

ÅRSRAPPORT

2017

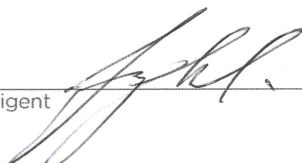
DET DANSKE HEDESELSKAB

CVR nr. 42 34 46 13

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets  
ordinære årsmøde

den 30/4 2018

Dirigent



HEDESELSKABET

Grøn innovation siden 1866





**Protektor for Hedeselskabet**

Hendes Majestæt  
Dronning Margrethe II

# INDHOLDSFORTEGNELSE

4	Om Hedeselskabet	39	Redegørelse for god fondsledelse
6	Forretningen	40	Bestyrelse og direktion
8	Forening og formidling	42	Repræsentantskab
11	Innovation og uddelinger	43	Ledelsespåtegning
12	Den strategiske retning	44	Den uafhængige revisors erklæringer
14	Forord	49	Resultatopgørelse
18	Ledelsesberetning	50	Balance
24	Koncernens hoved- og nøgletal	52	Egenkapitalopgørelse
25	Finansiell beretning	53	Pengestrømsopgørelse
28	Forventninger	54	Noter
30	Samfundsansvar	70	Juridisk organisationsdiagram
35	Mangfoldighed i ledelsen		
36	Risikostyring		

# OM HEDESELSKABET

Hedeselskabets fundament strækker sig mere end 150 år tilbage i tiden, og vi har sat præg på det danske landskab siden stiftelsen i 1866.

I dag er Hedeselskabet en forening med status som erhvervsdrivende fond med aktiviteter fordelt på følgende områder:

## FORRETNING



Hedeselskabets datterselskaber og forretningsenheder eksisterer i markedet på konkurrencemæssige vilkår på linje med andre selskaber. Kunden er den primære interessent, og vores succes tager udgangspunkt i kundens tilfredshed og loyalitet. Forretningen står for god kvalitet, service og et kontinuerligt fokus på at levere produkter og ydelser, som skaber værdi for kunden.

## FORENING OG FORMIDLING



Hedeselskabets forening er et stærkt interessefællesskab med dedikerede medlemmer. Medlemskredsen består af personer med interesse for benyttelse og beskyttelse af naturen. Formidling, videndeling og dialog med medlemmerne og andre interessenter er centrale omdrejningspunkter for foreningen. Det sker via forskellige digitale platforme og på medlemsarrangementer.

## INNOVATION OG UDDELINGER



Hedeselskabet har ingen aktionærer eller ejere, som modtager udbytte. I stedet anvender Hedeselskabet en del af midlerne fra forretningsaktiviteterne til at deltage i udvikling af naturen og miljøet til gavn for nuværende og fremtidige generationer. En del af overskuddet benyttes til langsigtet innovation og uddelinger.



Hedeselskabet arbejder med langsigtet udvikling, benyttelse og beskyttelse af naturen. Vi formidler denne viden mellem praktikere og eksperter, og vi uddeler midler til projekter inden for Hedeselskabets formål. Vi er en værdibaseret og attraktiv arbejdsplads, der skaber grøn innovation, udvikler og leverer løsninger primært til naturpleje, miljøforbedring og klimatilpasning.





# FORRETNINGEN

---



Hedeselskabets datterselskaber og forretningsenheder eksisterer i markedet på konkurrencemæssige vilkår på linje med andre selskaber. Kunden er den primære interessent, og vores succes tager udgangspunkt i kundens tilfredshed og loyalitet. Forretningen står for god kvalitet, service og et kontinuerligt fokus på at levere produkter og ydelser, som skaber værdi for kunden.

Siden 1866 har Hedeselskabet arbejdet for at udvikle og levere løsninger til kunder. Vores historie og erfaring supplerer vi blandt andet med et fokus på innovation og digitalisering. Vi ønsker at levere produkter og ydelser, der skaber værdi for vores kunder.

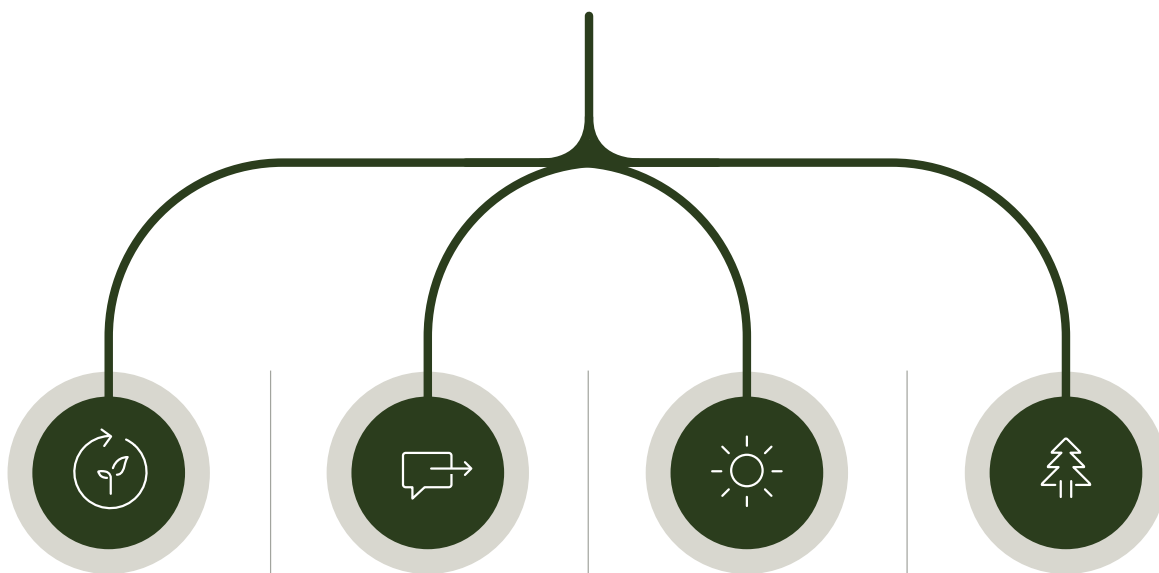
Vi løser hovedsageligt opgaver for virksomheder, privatkunder, staten, kommuner og regioner. Hedeselskabet omfatter i dag en række juridiske enheder i 13 lande.

Hedeselskabets forretning er organiseret som en koncern med en konglomeratlignende struktur, hvor datterselskaberne opnår fordele ved fælles koncernenheder og systemer. Større datterselskaber har aktive bestyrelser med eksterne bestyrelsesmedlemmer.

Forretningen står på et solidt fundament med Hedeselskabet som ejer, og forretningsenhederne har blandt andet et strategisk sigte, der skal styrke den flerdimensionelle resultatskabelse. Det solide fundament giver mulighed for at foretage langsigtede investeringer på områder, hvor vi ser et udviklingspotentiale – til gavn for kunderne, samfundet, medarbejdere og samarbejdspartnere.

I dag er Hedeselskabets kommercielle aktiviteter delt i fire segmenter: Grøn service og handel, Rådgivning, Energianlæg og Skovejerskab. Gennem arbejdet med innovation udvikles løbende nye skalerbare forretningsområder og ydelser, som skal styrke forretningen i fremtiden.





## GRØN SERVICE OG HANDEL

HedeDanmark a/s arbejder med at udvikle naturværdier og naturressourcer i Danmark og internationalt. Det sker på et højt fagligt og etisk niveau i omgangen med naturen og i samarbejde med kunderne.

- Outdoor Facility Services
- Nyanlæg og naturpleje
- Skovdrift og landskabspleje
- Miljø og genanvendelse
- Handel og plantning

**HD**  
HedeDanmark

## RÅDGIVNING

Orbicon A/S leverer bæredygtige løsninger inden for miljø, natur, forsyning og byggeri. Fællesnævneren er løsninger, der skaber værdi for kunder, samarbejdspartnere og samfundet.

- Miljø
- Forsyning og infrastruktur
- Byggeri
- Informatik

**ORBICON**

## ENERGIANLÆG

Xergi A/S sikrer optimal udnyttelse af naturressourcer og restaffald til brug for udvikling af grøn energi. Enricom Sp. z.o.o. arbejder med cirkulær anvendelse af naturlige gasser til gavn for miljøet.

- Biogasteknologi og anlæg
- Gasindvinding

**xergi**  
**ENRICOM**  
HEDESELSKABET

## SKOVEJERSKAB

DDH Forest arbejder med langsigtet bæredygtig udvikling af skov og skovområder i Danmark og internationalt. Skovporteføljen optimeres og tilpasses løbende for at sikre værdiskabelse og risikospredning.

- Skove
- Plantningsselskaber
- Jagtudlejning

**DDH Forest**  
HEDESELSKABET

# FORENING OG FORMIDLING

---



Hedeseelskabets forening er et stærkt interessefællesskab med dedikerede medlemmer. Medlemskredsen består af personer med interesse for benyttelse og beskyttelse af naturen. Formidling, videndeling og dialog med medlemmerne og andre interessenter er centrale omdrejningspunkter for foreningen. Det sker via forskellige digitale platforme og på medlemsarrangementer.

Som medlem har man mulighed for at få indflydelse på Hedeseelskabets udvikling ved at stille op til repræsentantskabet. Repræsentantskabet er Hedeseelskabets øverste myndighed, og hovedparten af de 60 pladser er direkte valgt af medlemmerne. Repræsentantskabet vælger bestyrelsen, der sammen med Hedeseelskabets direktion fastsætter udviklingen af koncernen.

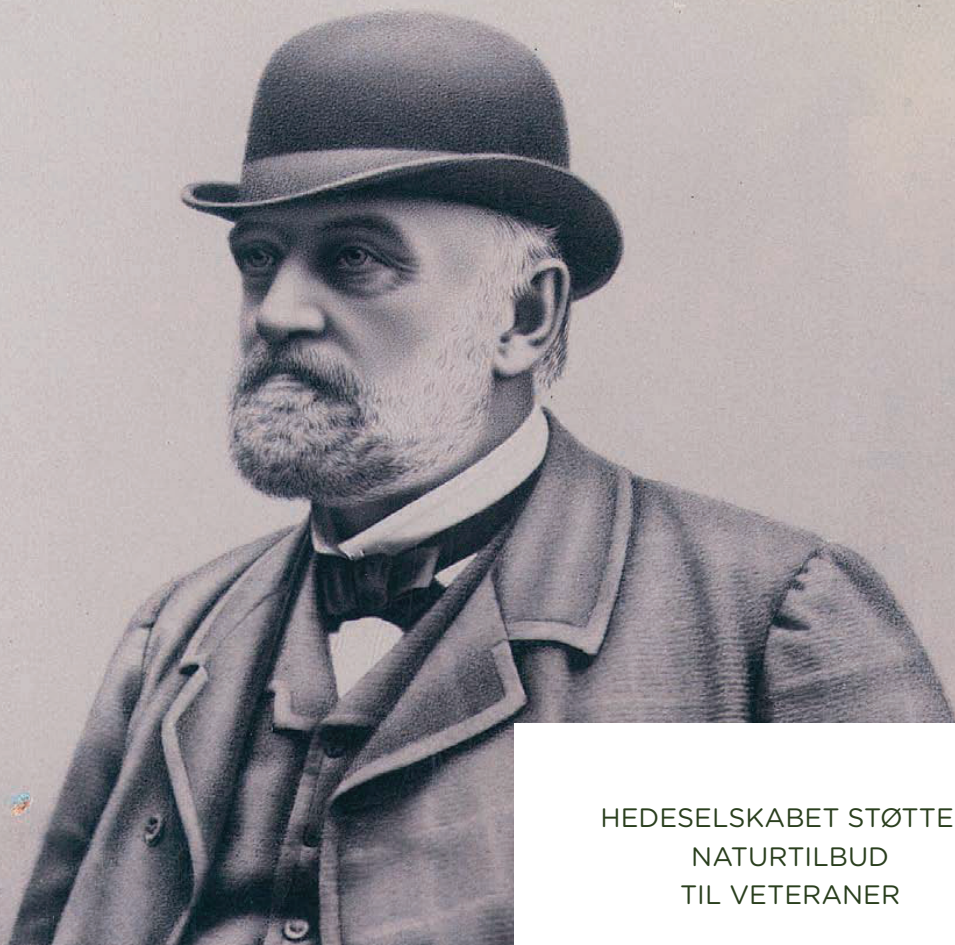
Faglig formidling, videndeling og dialog er centrale omdrejningspunkter for foreningen. Via digitale medier og i Hedeseelskabets tidsskrift Vækst formidles viden om grøn innovation, naturpleje, miljø og energi mellem praktikere, eksperter, medlemmer og andre interessenter med faglig interesse inden for områderne.

Flere gange årligt afholder foreningen medlemsarrangementer, som både har fokus på fagligt indblik i projekter og på unikke natur- eller kulturoplevelser. Arrangementerne er desuden oplagte muligheder for at møde andre medlemmer med samme interesser.

Vi arbejder fokuseret med medlemsrekruttering på blandt andet uddannelsesinstitutioner inden for vores fagområder. Et aktivt korps af lokale ambassadører medvirker til at styrke dialogen med eksisterende medlemmer samt hverve nye medlemmer i de enkelte lokalområder.

Hedeseelskabet varetager administration og uddeling af en række legater. Via legaterne ydes der økonomisk støtte til studerende inden for retningerne natur, miljø og energi samt til personer, som gør en ekstraordinær indsats inden for Hedeseelskabets kerneområder.





## HEDESELSKABET STØTTER: NATURTILBUD TIL VETERANER

---

Hedeselskabet samarbejder med Forsvaret og Interforce og har stor respekt for den indsats, de danske soldater yder.

I 2017 gav Hedeselskabet midler til opførelse af to shelters ved Veteranhjem Midtjylland i Brabrand.

De to nye shelters er et tilbud til veteraner, som eksempelvis efter en udsendelse har brug for den ro, der er ved at overnatte i naturen. Det ene shelter er opkaldt efter Hedeselskabets stifter, Dalgas, som selv var officer og oberstløjtnant.

Ud over de to shelters har Hedeselskabet givet midler til tilplantning af arealet for at skabe endnu mere ro i det store grønne område. Tilplantningen blev udført af HedeDanmark.



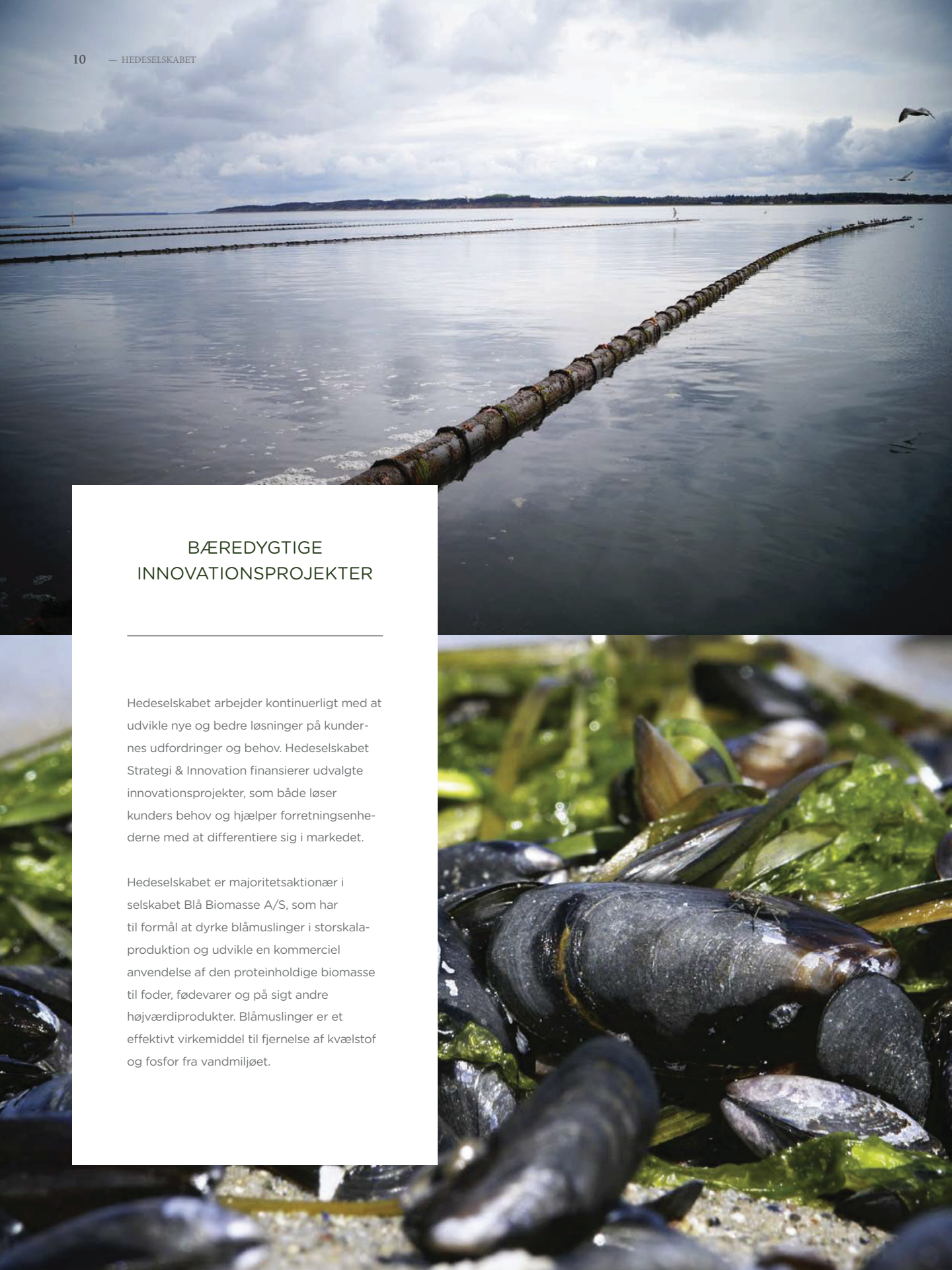


## BÆREDYGTIGE INNOVATIONSPROJEKTER

---

Hedeselskabet arbejder kontinuerligt med at udvikle nye og bedre løsninger på kundernes udfordringer og behov. Hedeselskabet Strategi & Innovation finansierer udvalgte innovationsprojekter, som både løser kunders behov og hjælper forretningsenhederne med at differentiere sig i markedet.

Hedeselskabet er majoritetsaktionær i selskabet Blå Biomasse A/S, som har til formål at dyrke blåmuslinger i storskala-produktion og udvikle en kommerciel anvendelse af den proteinholdige biomasse til foder, fødevarer og på sigt andre højværdiprodukter. Blåmuslinger er et effektivt virkemiddel til fjernelse af kvælstof og fosfor fra vandmiljøet.







# INNOVATION OG UDDELINGER

---

Hedeselskabet har ingen aktionærer eller ejere, som modtager udbytte. I stedet anvender Hedeselskabet en del af midlerne fra forretningsaktiviteterne til at deltage i udvikling af naturen og miljøet til gavn for nuværende og fremtidige generationer. En del af overskuddet benyttes til langsigtet innovation og uddelinger.

Hedeselskabet arbejder kontinuerligt med at udvikle løsninger, som imødekommer såvel kundernes som samfundets udfordringer og behov. Derved sikrer vi Hedeselskabets strategiske og innovative udvikling – både nationalt og internationalt.

Hedeselskabet understøtter innovation og digitalisering i datterselskaberne ved at deltage i langsigtede projekter, som har til hensigt at imødekomme kundernes behov samt hjælpe forretningsenhederne til at differentiere sig i markedet.

Innovationsprojekter af forskellig karakter udvikles og efterprøves, inden de eventuelt overgår til forretning. Eksempelvis igangsætter og investerer Hedeselskabet i initiativer inden for bioøkonomi og bæredygtigt protein.

Der er tradition for, at Hedeselskabet støtter og i flere tilfælde også gennemfører relevante udviklingsprojekter, som gør en forskel inden for benyttelse og beskyttelse af naturen.

Vi uddeler både midler til større projekter med vidtrækkende potentiale og mindre initiativer, som er funderet i det lokale engagement.

# DEN STRATEGISKE RETNING

---

Overskriften for den strategiske retning i Hedeselskabet er VIND. Det betyder, at uanset om fokus er på forretning, forening og formidling eller vores arbejde med innovation og uddelinger, arbejdes der ud fra de fire fokusområder: Vækst, Innovation, kuNder og Digitalisering.

**Vækst** er helt centralt for vores udvikling. Uanset om der menes lønsom vækst i omsætning og resultat, vækst i kunde- eller medlemsantal eller vækst i antallet af projekter, som støttes med midler fra Hedeselskabet.

Siden 1866 har Hedeselskabet arbejdet med grøn **Innovation**. Nye ydelser, produkter, metoder, projekter og forretningsområder skal også i fremtiden sikre vores udvikling som forening og forretning.

**KuNderne** – og medlemmerne – er essentielle for vores udvikling. I forretningen er et højt fokus på kunden således afgørende for at skabe kontinuerlig vækst og overskud. I foreningen arbejder vi hver dag på at styrke dialogen både med de eksisterende og potentielle medlemmer.

**Digitalisering** bliver i stigende grad omdrejningspunktet for vores hverdag. Kunder, medlemmer og samarbejdspartnere skal vælge vores produkter og ydelser frem for konkurrenternes, fordi de blandt andet er suppleret med og understøttet af attraktive digitale løsninger og services.





## GRØN INNOVATION GENNEM DIGITALISERING

---

Hedeselskabet vil revolutionere den grønne branche og skabe grøn innovation gennem digitalisering.

I 2017 har HedeDanmarks udviklingsenhed, HD GreenLab, testet alt fra en hjemmeside med tilbud om snydning til private, til elektroniske målepinde i vandløb og er blevet hædret for bedste idé til anvendelse af robotteknologi af det europæiske robotpartnerskab ROBOT-NET.

Både HedeDanmark og Orbicon har taget droneteknologi i brug til eksempelvis skovinspektion, landmålinger og senest til overvågning af vandløb og dermed bedre klimasikring. Hedeselskabet har desuden støttet et projekt, hvor droner anvendes som værktøj til opmåling af almene boligafdelinger.



# FORORD

---

Siden 1866 har vi arbejdet med grøn innovation. En af grundstenene for arbejdet med innovation er, at vi i Hedeselskabet er åbne over for nye forretningsmodeller og -idéer.

Hedeselskabet understøtter forretningsudvikling i datterselskaberne ved at investere i langsigtede og potentielt risikobetonede innovations- og udviklingsprojekter. Innovationsprojekter udvikles og efterprøves, inden de overgår til forretningen. Eksempelvis investerer vi i initiativer omkring bioøkonomi og bæredygtigt protein, som forventes at være en del af løsningen på fremtidens samfunds- og miljømæssige udfordringer.

I HedeDanmarks udviklingsenhed, HD GreenLab, har vi i løbet af 2017 afprøvet nye forretningsidéer og særligt digitale muligheder, herunder elektroniske målepinde i vandløb til at generere data om eksempelvis vandstanden.

Som følge af den stigende digitalisering i samfundet øges efterspørgslen og behovet for viden. Hedeselskabet har altid været kendt for indsamling og formidling af viden. I dag arbejder vi på at samle vores viden digitalt med fokus på forbrugere, virksomheder og organisationer, der har interesser i natur og miljø.

I Hedeselskabet er medarbejderne en kilde til viden og er vores vigtigste ressource. Organisationen favner ansatte med vidt forskellige baggrunde og uddannelser – eksempelvis anlægsgartnere, bygningskonstruktører, forskningskandidater, ingeniører, biologer og antropologer. Fælles for vores medarbejdere på tværs af faggrupperne er, at de er engagerede, kompetente og kvalitetsbevidste.

I sommeren 2017 samlede Hedeselskabet, Orbicon og HedeDanmark størstedelen af sine aktiviteter og medarbejdere på Sjælland i et nyt byggeri i Høje-Taastrup.

Som en del af Hedeselskabets strategi fra 2014 om at leje bygninger frem for at eje blev bygningen solgt i efteråret 2017 sammen med domicilerne i Viborg. Hedeselskabet lejer nu bygningerne og har dermed fået frigivet kapital, som kan anvendes til at investere i forretningen, til udvikling og til at sikre økonomisk stabilitet.

Med en soliditetsgrad på 58,1 % står Hedeselskabet på et solidt økonomisk fundament. I 2017 er den rentebærende gæld nedbragt med 289,7 mio. kr. som et resultat af blandt andet implementering af strategien om at leje bygninger frem for at eje, samt implementering af en tidligere vedtaget strategi om at være en betydende skovejer med ejerskab af i niveauet 10.000 ha skov. Det har medvirket til at styrke såvel den finansielle robusthed som den finansielle frihedsgrad. Den økonomiske stabilitet gør det muligt at have fokus på flerdimensionel resultatskabelse gennem vores tre hovedområder: Forretning, Forening og formidling samt Innovation og uddelinger. Det betyder, at vi ud over de finansielle resultater ligeledes har fokus på, at vores aktiviteter skal gøre en forskel for naturen, miljøet og samfundet.

Mange års historie og erfaring kombineret med et stærkt brand som leverandør af grønne løsninger, høj faglig kvalitet og service betyder, at vi har gode, stabile kunderelationer. Flere forretningsenheder har klaret sig bedre end markedet generelt i 2017 og har oplevet vækst i omsætningen.

Hedeselskabets forretningsmæssige resultat i 2017 har ikke været tilfredsstillende. Samlet set er årets resultat påvirket af store tab på nogle få områder og af, at Hedeselskabets forretningsenheder opererer på markeder, der er udsat for hård konkurrence og prispres.

Flere steder i forretningen arbejdes med offentlige udbud. Ingen danske kommuner udbød større opgaver i

2017, som var et år med kommunalvalg, hvilket afstedkom ressource- og omsætningstab for dele af Hedeselskabets forretning. Flere af Hedeselskabets forretningsområder er påvirket af vejrliget. Det mest regnfulde efterår i årtier har således givet udfordringer og påvirket resultatet negativt.

Resultatet i Orbicon er påvirket af risikofyldte projekter, som er slået fejl og har medført enkelte betydelige tab. Med henblik på at udvikle Orbicons position i markedet gennem et stærkere kundefokus og specialisering i projekterne samt yderligere digitalisering blev der i efteråret 2017 indsat en ny ledelse.

Energianlægsaktiviteterne, både nationalt og internationalt, har været påvirket af forsinkelser eller mangel på klare rammebetingelser inden for vedvarende energi.

Hård priskonkurrence har påvirket resultatet i Hede-Danmark. Derudover har mængden af regn besværliggjort en række af de udendørs aktiviteter. Innovative produkter og koncepter har dog medført, at Hede-Danmark har oplevet en stigning i aktiviteter og kundetilgang i 2017. Inden for skovdrift har Hede-Danmark haft en støt stigende tilgang af forvaltnings- og rådgivningsaftaler.

I DDH Forest har der været en positiv resultatudvikling i 2017. Det planlagte salg af skove i Skov-Sam oversteg forventningerne, og Hedeselskabet har haft en avance ved salget.

Inden for Hedeselskabets forretning vil der i 2018 være øget fokus på konsolidering og resultatvækst understøttet af skærpet kundefokus, digitale ydelser og risikostyring.

I 2017 har der været en solid udvikling og gode resultater i Forening og formidling samt Innovation og uddeling, så Hedeselskabet står lige nu særligt stærkt på de to områder.

Foreningen har oplevet tilgang af medlemmer, og der har været en stigende interesse for medlemsarrangementer. Fremadrettet skal vi fortsat have fokus på de netværksskabende aktiviteter og på at udvikle formidling, videndeling og dialog med – og mellem – medlemmerne.

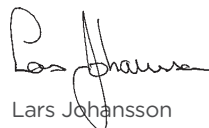
Hedeselskabet har en unik mulighed for at udvikle både egen forretning såvel som det samfund, vi er en del af. Via legater og uddelinger er vi med til at gøre en forskel for naturen, miljøet og samfundet generelt – både lokalt og nationalt.

Hedeselskabets kunder og samarbejdspartnere kan være trygge omkring måden, vi håndterer deres data på. I 2017 har Hedeselskabet gennemført et omfattende forberedelsesarbejde og er klar til implementering forud for maj 2018, hvor GDPR, EU-persondataforordning, træder i kraft.

Vores kundeservice, integration mod kundeløsninger og kundeapplikationer bliver desuden yderligere forbedret, når nye digitale løsninger, herunder forretningssystemet ERP (Enterprise Ressource Planning) og værktøjet BI (Business Intelligence) er fuldt implementeret.



Frants Bernstorff-Gyldensteen  
Formand for bestyrelsen



Lars Johansson  
Koncernchef, CEO









LEDELSES-  
BERETNING

—

**2017**

# LEDELSESBERETNING

## HEDESELSKABET

Hedeselskabet er en forening med status som erhvervsdrivende fond, der ejer og driver en række datterselskaber. Hedeselskabets aktiviteter er fordelt mellem Forretning, Forening og formidling samt Innovation og uddelinger. Fælles for disse områder er, at de tager udgangspunkt i benyttelse og beskyttelse af naturen.

## FORRETNING

Hedeselskabets resultat for 2017 er opnået gennem koncernens samlede forretningsaktiviteter inden for segmenterne Grøn service og handel, Rådgivning, Energianlæg samt Skovejerskab. Flere forretningsenheder har opnået omsætningsvækst i 2017, mens store tab på få områder har påvirket resultatet negativt. De forhold gennemgås under de enkelte segmenter.

I 2017 blev Hedeselskabets strategi fra 2014 om at leje frem for at eje bygninger effektueret, da det nye domicil i Høje-Taastrup og Hedeselskabets hovedkontor i Viborg blev solgt til PensionDanmark. Ejendommen for HD2412, HedeDanmarks forretningsområde for skovudstyr i Viborg, blev i 2017 solgt til en lokal investor. Ved at leje frem for at eje bygninger har Hedeselskabet fået frigivet kapital, som kan anvendes aktivt til at udvikle Hedeselskabet og datterselskaberne samt styrke den finansielle robusthed.

Som forventet har implementering af ERP (Enterprise Ressource Planning) og BI (Business Intelligence) ført til forbedrede kundeløsninger og -service.

## GRØN SERVICE OG HANDEL



### Hedeselskabets Grøn service og handel varetages af HedeDanmark a/s.

Trods hård markeds konkurrence, prispres og den uforholdsmæssige store mængde nedbør har HedeDanmark formået at opretholde en omsætning på niveau med 2016. Til gengæld var indtjeningen under niveau i forhold til foregående år.

HedeDanmarks udviklingsenhed, HD GreenLab, har i løbet af 2017 udviklet innovative forretningsområder og løsninger. HD GreenLab har afprøvet nye forretningsidéer, herunder et digitalt tilbud om snerydning til private og elektroniske målepinde i vandløb.

De innovative produkter og koncepter inden for blandt andet miljø og genanvendelse har været medvirkende til, at HedeDanmark har oplevet en stigning i aktiviteter og kundetilgang i 2017.

Kunderne får innovative og individuelt tilpassede løsninger til pleje og vedligeholdelse af grønne områder gennem HedeDanmarks forretningsområde Outdoor Facility Service. Både Outdoor Facility Service og HedeDanmarks anlægsforretning har været påvirket af de usædvanlige vejrforhold, priskonkurrence og af kommunalvalget, som betød, at kommunerne var tilbageholdende med at udbyde større opgaver.

HedeDanmarks anlægsforretning har været og er fortsat i en omstillingsfase. En øget salgsindsats og tilbudsgivning samt stærk projektstyring er omdrejningspunktet for en forbedring af såvel omsætning som indtjening.



I 2017 blev der indsat en ny ledelse af Skælskør Anlægsgartnere og en rebranding til HedeDanmark Anlægsgartnere blev gennemført. Anlægsforretningen har aktiviteter både på Sjælland, i Jylland og på Fyn.

Markedet for anlægs- og plejeopgaver i Sydsverige har været præget af fortsat hård konkurrence fra store landsdækkende aktører, som ønsker at styrke lokal tilstedeværelse. HedeDanmark har i 2017 neddroset anlægsaktiviteterne i Sverige og valgt at fokusere på pleje og vedligehold. Efter vækst i 2017 med blandt andet en større kommunal plejekontrakt blev der indsat ny ledelse med stærke kompetencer inden for pleje og vedligehold.

Resultatet af HedeDanmarks aktiviteter i Abu Dhabi har fortsat påvirket indtjeningen negativt. Eksekvering af den strategiske beslutning om at neddrose og afvikle virksomheden forløber planmæssigt.

HedeDanmarks aktiviteter inden for skovdrift har i 2017 fortsat haft tilgang af forvaltnings- og rådgivningsaftaler.

En positiv udvikling inden for selskabets skovdrift er desuden et resultat af mange års fokusering og prioritering på køb og salg af flis og råtræ samt en øget efterspørgsel på flis.

På planteskolen Brøndlundgård er den kontrollerede afvikling, herunder salg af maskiner, forløbet hurtigere end forventet, hvilket har medført yderligere udgifter på kort sigt, men til gengæld bedre indtjening på lang sigt. Beslutningen om at afvikle HedeDanmarks planteskole indebærer, at HedeDanmark fra sommeren 2018 ikke længere vil producere planter til skov, hæk og læhegn samt have- og parkplanter.

I efteråret 2017 solgte HedeDanmark sin ejendomsmæglervirksomhed Silva Estate for i stedet at sætte fokus på kerneforretningen i den grønne servicevirksomhed.

Markedet for handel med juletræer og pyntegrønt var også i 2017 præget af overudbud i leverandørledet,

prispress og en trend, hvor store internationale detailkæder handler uden om leverandørled og direkte med producenter. HedeDanmarks egenproduktion af juletræer var påvirket negativt af overudbuddet samt af beskadigede træer forårsaget af nedbørsmængderne i 2017. Med henblik på at nedbringe sårbarheden i et presset marked og for at styrke salgsindsatsen i Danmark og internationalt er området efter regnskabsårets afslutning reorganiseret.

## RÅDGIVNING



### **Hedeselskabets Rådgivning inden for miljø, byggeri, forsyning og infrastruktur samt informatik varetages af Orbicon A/S.**

Orbicon har i 2017 realiseret omsætning og indtjening under niveau i forhold til de foregående år. Udviklingen har været præget af store tab på få projekter samt en reduceret ordremængde.

Inden for byggeri har resultatet været påvirket af hård pris konkurrence og en øget kompleksitet i projekterne. 2017 har været påvirket af risikofyldte projekter, som ikke har udviklet sig som planlagt. For at styrke projektstyringen og få et stærkere kundefokus i projekterne blev byggeridivisionen i slutningen af året omorganiseret. Teams omkring de vigtigste markedssegmenter skal fremadrettet sikre en højere grad af kundeorientering, ligesom ledelse og udvikling på det digitale byggeri, hvor digitale redskaber og metoder anvendes, er blevet styrket.

Markedet for forsyning og infrastruktur har været negativt påvirket af uklarheder omkring finansieringsregler mellem kommuner og forsyning. Det har medført en tendens til stop-and-go på de statslige projekter og manglende kommunale investeringer. Trods dette har Orbicon oplevet fremgang inden for klimatilpasning og skybrudssikring og styrket sin position som en af de førende rådgivere inden for disse områder. Klimatilpasning og skybrudssikring er desuden et markedsområde Orbicon i 2017 har åbnet op for i Sverige.

Orbicon har i 2017 fastholdt sin position som en af de førende miljørådgivere i Danmark og har en markant markedsandel inden for dette segment.

For at kunne levere på et fortsat højt teknisk og fagligt niveau har Orbicon investeret i digitalisering af forretnings- og produktionsprocesser. Denne indsats har forbedret eksisterende kunderettede digitale løsninger og services samt bidraget i udviklingen af nye.

Orbicons specialiserede kompetencer inden for byggeri, forsyning og anlæg i det nordatlantiske klima fik i 2017 selskabet til at udvide sin arktiske indsats med etablering af et kontor i Island. Orbicons kontor i Island skal medvirke til at fremme væksten i Arktis i de kommende år.

Det har skabt ny synergi at samle størstedelen af medarbejderne på Sjælland i det nye bæredygtige domicil i Høje-Taastrup, som blev indviet i sommeren 2017. I efteråret 2017 tiltrådte Per Christensen som ny administrerende direktør i Orbicon. Sammen med en ny CFO, en ny COO og den øvrige direktørgruppe skal han udvikle Orbicons position i markedet gennem et stærkere kundefokus og specialisering i projekterne samt yderligere digitalisering af virksomheden.

## ENERGIANLÆG



**Hedeselskabets aktiviteter inden for Energianlæg varetages af selskaberne Xergi A/S, som opfører nøglefærdige biogasanlæg, og Enricom Sp. z o.o. som udfører gasindvinding på lossepladser i Polen.**

I 2017 har Xergi realiseret en øget omsætning og indtjening i forhold til 2016. Indtjeningsudviklingen har dog været påvirket af forsinkede projekter på grund af manglende myndighedstilladelser, finansiering eller udfordringer med at sikre leverancen af biomasse. Det har medført, at ordreindgangen kom senere end forventet. Faglig ekspertise, solid erfaring og flere års produktudviklingsarbejde var blandt argumenterne for, at Xergi i juni 2017 modtog sin hidtil største ordre på et

turnkey biogasanlæg, som skal forsyne Arla Foods' produktion af mælkepulver med grøn energi i form af biogas. I 2017 fik Xergi desuden til opgave at levere et større forsøgsanlæg til forskning i biogas i Frankrig. I efteråret 2017 har Xergi afsluttet og idriftsat et stort biogasanlæg i Nordirland og fortsætter med at udbygge sine markedsaktiviteter internationalt. Anlægget i Nordirland er baseret på flere års teknologiudvikling, som forventes at bidrage væsentligt til selskabets strategiske udvikling og muligheder fremover.

De polske gasindvindingsaktiviteter i Enricom var i 2017 påvirket af fortsat lave priser på vedvarende energi og udskudte politiske beslutninger, hvilket har medført en negativ resultatdannelse. Enricom har dog realiseret omsætning og indtjening over niveauet i 2016. Enricom har gennemført initiativer, som har stabiliseret gasproduktionen samt foretaget omkostningsreduktion og tilpasning af forretningen i 2017.

## SKOVEJERSKAB



**Hedeselskabets Skovejerskab er samlet under navnet DDH Forest. Enheden består af skovejendomme i Danmark, Baltikum og Frankrig samt ejerandele i en række plantageselskaber i Danmark.**

En stabil skovdrift og prisudvikling samt avancer ved salg af skove har medvirket til, at DDH Forest i 2017 har realiseret omsætning og indtjening væsentligt over niveauet for de foregående år.

I 2017 har der været en positiv udvikling i skovdriftsaktiviteterne uden betydelige eksterne udfordringer som eksempelvis stormfald. Implementering af en tidligere vedtaget strategi om at være en betydende skovejager med ejerskab af i niveauet 10.000 ha skov har været blandt årsagerne til, at Hedeselskabets finansielle situation i dag er markant forbedret i forhold til tidligere. Det planlagte salg af skove i Skovselskabet Skov-Sam Holding, som er delvist ejet af Hedeselskabet, har oversteget salget i 2016. Avancer fra salg af skove har bidraget positivt til resultatdannelsen.

Der har været en stigning i markedspriserne for råtræ, hvilket har medført bedre resultat end forventet. Markedet og priserne for flis har været på niveau med 2016. Mængdemæssigt er der samlet hugget træ på niveau med det forventede, men fortsat under tilvæksten. I forhold til 2016 har hugsten været mindre, grundet mindre skovareal. Omkostningerne til drift og pleje af skovene har været stabile.

Niveauet for jagtudlejning, udlejning af huse i skovene har været stabilt og er fortsat en væsentlig indtægtskilde.

I samarbejde med VandCenter Syd har DDH Forest opkøbt landbrugsjord ved Brylle på Fyn for at rejse skov og beskytte grundvandet. I foråret 2017 blev første etape af Brylle Vandskov indviet. Det er første gang, en privat aktør og et vandselskab samarbejder om et skovrejsningsprojekt af denne størrelse. Skovinvesteringen medvirker til at optimere Hedeselskabets samlede skovejerskab, og samtidig åbner det unikke samarbejde med et vandselskab op for en ny forretningsmodel for DDH Forest. Projektet drager desuden nytte af forskellige kompetencer i Hedeselskabets øvrige forretninger, idet Orbicon forestår jordfordelingen, mens HedeDanmark varetager selve skovrejsningen.

## FORENING OG FORMIDLING

Hedeselskabets forening har opnået en fremgang i medlemsantallet, hvilket bringer den samlede medlemsskare op på mere end 2.700 personer. Tilgangen kan blandt andet tilskrives indsatsen fra foreningens ambassadørers side, medlemsarrangementerne samt et øget fokus på dialog og videndeling med medlemmerne gennem tidsskriftet Vækst og via digitale medier.

Foreningen er blevet yderligere digitaliseret i løbet af 2017. Et nyt system gør det lettere at blive medlem af foreningen og tilgå en digital medlemsprofil med blandt andet adgang til alle artikler fra tidsskriftet Vækst. Derudover har sociale medier i stigende grad været anvendt i kommunikationen med medlemmerne.

Der har været en kontinuerlig stigning i antallet af personer, der følger Hedeselskabets officielle Facebookside.

I løbet af 2017 har Hedeselskabet styrket sit korps af lokale ambassadører. Ambassadørerne har været aktivt involveret i medlemsrekrutteringen og har bidraget til at styrke dialogen med eksisterende og potentielle medlemmer.

Der har i årets løb været afviklet 12 medlemsarrangementer. Deltagerantallet til disse arrangementer er stigende, og der arbejdes løbende med at imødekomme den øgede efterspørgsel. Hedeselskabet har også deltaget i flere eksterne arrangementer med henblik på at skabe øget interesse for og kendskab til Hedeselskabet og foreningen.

## INNOVATION OG UDDELINGER

Det er Hedeselskabets hensigt at benytte en del af overskuddet til langsigtet innovation og uddelinger.

Hedeselskabet understøtter dele af forretningsudviklingen i datterselskaberne ved at investere i langsigtede og mere risikobetonede innovations- og udviklingsprojekter, ligesom der arbejdes med projekter, hvor viden og forskning frem for kommercielt udbytte er det primære formål. Et eksempel er udviklingsprojektet omkring bioøkonomi og bæredygtigt protein, Blå Biomasse. Initiativet blev yderligere kommercialiseret i 2017, hvor Blå Biomasse opnåede tilskud fra GUDP – Grønt Udviklings- og Demonstrationsprogram til at undersøge muligheden for at etablere produktion og forarbejde muslinger til fiskemel.

Hedeselskabet uddeler desuden hvert år midler til en række projekter. I en årrække har Hedeselskabet støttet etablering af minivådområder, som reducerer udledningen af kvælstof og fosfor fra landbrugsjord på en fleksibel og billig måde, som er skånsom for miljøet.

Derudover har Hedeselskabet i 2017 blandt andet



støttet etableringen af Energihaven ved Energimuseet ved Tange Sø. Energihaven skal gøre fremtidige generationer opmærksomme på mulighederne for at skabe grøn energi.

Hedeselskabets medlemmer er engagerede i udviklingen af det samfund, de er en del af. Det engagement bakkede Hedeselskabet i 2017 op om med uddelinger fra medlemspuljen. Der blev uddelt fem x 25.000 kroner til relevante projekter ansøgt af medlemmer.

I anledning af sit 150 års jubilæum i 2016 stiftede Hedeselskabet et jubilæumslegat til studerende inden for retningerne natur, miljø og energi. Jubilæumslegatet uddeles hvert år til studerende i forbindelse med relevante studierejser. I 2017 modtog fem studerende jubilæumslegatet.

#### **Begivenheder efter regnskabsårets udløb**

Der er ikke efter statusdagen indtruffet afgørende hændelser, der har betydning for vurderingen af årsrapporten.





# KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL

Hovedtal	2017 millioner kroner	2016 millioner kroner	2015 millioner kroner	2014 millioner kroner	2013 millioner kroner
<b>Nettoomsætning</b>	<b>2.166,6</b>	<b>2.212,2</b>	<b>2.056,6</b>	<b>2.088,5</b>	<b>2.101,5</b>
- heraf international omsætning	16 %	15 %	14 %	16 %	14 %
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>15,9</b>	<b>33,8</b>	<b>57,6</b>	<b>48,0</b>	<b>21,7</b>
Resultat af kapitalandele efter skat	19,8	8,6	14,0	12,4	3,4
Finansielle poster	-37,4 <sup>1</sup>	-18,8 <sup>2</sup>	-5,4	-0,2 <sup>3</sup>	-23,7 <sup>4</sup>
<b>Resultat før skat (EBT)</b>	<b>-1,7</b>	<b>23,6</b>	<b>66,2</b>	<b>60,2</b>	<b>1,3</b>
Skat af årets resultat	-0,3	-12,5	-14,5	-13,7	-2,6
<b>Årets resultat</b>	<b>-2,0</b>	<b>11,1</b>	<b>51,7</b>	<b>46,5</b>	<b>-1,3</b>
Anlægsaktiver	844,3	1.095,9	1.036,3	977,3	1.006,0
Omsætningsaktiver	734,9	683,2	623,9	713,7	680,2
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.579,2</b>	<b>1.779,1</b>	<b>1.660,2</b>	<b>1.691,0</b>	<b>1.686,2</b>
Grundkapital	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0
<b>Egenkapital</b>	<b>918,1</b>	<b>900,9</b>	<b>906,2</b>	<b>852,0</b>	<b>811,8</b>
Hensatte forpligtelser	53,8	46,9	43,3	29,6	20,4
Langfristede gældsforpligtelser	119,3	298,7	228,2	192,7	204,6
Kortfristede gældsforpligtelser	488,0	532,6	482,5	616,7	649,4
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.579,2</b>	<b>1.779,1</b>	<b>1.660,2</b>	<b>1.691,0</b>	<b>1.686,2</b>
Pengestrøm fra drift	8,4	9,4	101,9	93,4	78,1
Pengestrøm fra/til investering, netto	283,3	-117,5	-93,2	-17,4	-0,2
- heraf investering i materielle anlægsaktiver, netto	255,6	-104,3	-51,4	-20,4	-6,5
Pengestrøm fra/til finansiering	-184,6	59,3	32,8	-14,5	-9,9
<b>Årets pengestrøm</b>	<b>107,1</b>	<b>-48,8</b>	<b>41,5</b>	<b>61,5</b>	<b>68,1</b>
<b>Nøgletal</b> (definition - se anvendt regnskabspraksis)					
Før skat margin (EBT-margin)	-0,1	1,1	3,2	2,9	0,1
Afkastningsgrad	1,8	2,7	4,3	3,6	2,0
Soliditetsgrad	58,1	50,6	54,6	50,4	48,1
Egenkapitalforrentning	-0,2	1,2	5,9	5,6	-0,2
<b>Egenkapitalens udvikling</b>					
Egenkapital primo	900,9	906,2	852,0	811,8	815,7
Overført af årets resultat	-2,0	9,7	50,3	45,1	-3,1
Kursreguleringer vedr. udenlandske virksomheder	6,5	-4,3	0,1	-7,2	-1,4
Dagsværdireguleringer af sikringsinstrumenter	10,7	-11,8	3,9	0,8	2,6
Øvrige reguleringer	2,0	1,1	-0,1	1,5	-2,0
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>918,1</b>	<b>900,9</b>	<b>906,2</b>	<b>852,0</b>	<b>811,8</b>
<b>Ansatte</b>					
<b>Gennemsnitligt antal ansatte</b>	<b>1.452</b>	<b>1.426</b>	<b>1.333</b>	<b>1.375</b>	<b>1.401</b>

1 Indeholder nedskrivning af finansielle aktiver på 29,9 mio. kr.

2 Indeholder nedskrivning af finansielle aktiver på 14,7 mio. kr.

3 Indeholder tilbageført nedskrivning af finansielle aktiver på 4,1 mio. kr.

4 Indeholder nedskrivning af finansielle aktiver på 16,7 mio. kr.

# FINANSIEL BERETNING

Nettoomsætning i mio. kr.

2.166,6 ▼ (-2 %)

Resultat før skat i mio. kr.

-1,7 ▼ (-107 %)

HEDESELSKABET, KONCERN	2017	2016
Nettoomsætning i mio. kr.	2.166,6	2.212,2
- heraf international omsætning	16 %	15 %
Resultat før skat (EBT) i mio. kr.	-1,7	23,6
Egenkapital i mio. kr.	918,1	900,9
Soliditetsgrad i %	58,1	50,6
Antal medarbejdere	1.452	1.426

## Resultat for 2017

Omsætningen udgør i 2017 2.166,6 mio. kr., hvilket er et fald på 2,1 % i forhold til 2016.

Driftsindtjeningen er faldende i forhold til det forventede på grund af mindre indtjening og store tab på få projekter. Rådgivning og særligt byggerådgivning har været præget af risikofyldte projekter, som har givet tab. Udviklingen i HD Anlægsgartnere og markedet for juletræer har sammen med den hårde priskonkurrence i Outdoor Facility Services i Sverige ligeledes medvirket til den faldende indtjening.

Positiv udvikling i øvrige forretningsområder, herunder Outdoor Facility Services i Danmark og skovaktiviteter, har ikke kunnet kompensere for resultatnedgangen. Tilsvarende har flere standardiserings- og effektiviseringstiltag omkring servicering og levering af tjenesteydelser til kunder samt af administrative processer ikke kunnet kompensere for resultatnedgangen.

I 2017 har selskabet eksekveret på en strategi fra 2014 om at leje frem for at eje bygninger. Hovedkontoret i Viborg samt domicilet i Høje-Taastrup er i 2017 solgt til PensionDanmark

med en 10-årig uopsigelig lejekontrakt. Herudover har selskabet solgt ejendommen tilhørende HD2412 til en lokal investor i Viborg, ligeledes med en 10-årig uopsigelig lejekontrakt. Handlerne har reduceret balancessummen med knap 300 mio. kr. og medført regnskabsmæssige avancer på 52 mio. kr.

I DDH Forest har der været en positiv resultatudvikling. Det planlagte salg af skove i Skov-Sam har medført avance, som har påvirket Hedeselskabet med 20 mio. kr. Værdiregulering af skove, som jævnfør regnskabspraksis optages til dagsværdi, udgør 25 mio. kr. Jævnfør regnskabslovgivningen indregnes værdiregulering af skove i selskabets resultatopgørelse.

Ejerandelen i Xergi er indregnet som associeret virksomhed i overensstemmelse med regnskabspraksis og påvirker derfor ikke koncernens omsætning. I resultat for associerede virksomheder indgår blandt andet resultatandelen af ejerandelene i Xergi A/S, SkovSam og Emirates Landscape L.L.C.

Goodwillafskrivninger på 12 mio. kr. er i samme niveau som forudgående år og er i lighed med hidtidig praksis fratrukket i det primære resultat.

Nettofinansieringsomkostningerne er påvirket af det lave renteniveau på koncernens rentebærende gæld, samt af at koncernen i forbindelse med salg af domiciler har indfriet den tilhørende langfristede gæld.

Hedeselskabet Strategi og Innovation medvirker til at sikre Hedeselskabets langsigtede strategiske og innovative udvikling ved at omsætte idéer til profitabel forretning i samarbejde med forretningsenhederne. Hedeselskabet har i 2017 anvendt 3,0 mio. kr. på Hedeselskabet Strategi og Innovation svarende til niveauet for 2016. Beløbet fragår driftsindtjeningen.

Resultat før skat for koncernen udgør -1,7 mio. kr. og vurderes at være ikke-tilfredsstillende.



Nettoresultatet for 2017 er påvirket af nedskrivninger og hensættelser til imødegåelse af tab på mellemværende med Emirates Landscape og stillede garantier. Årets resultat før skat er således belastet af foretagne nedskrivninger og hensættelser på 29,9 mio. kr.

### Segmenter i koncernen

GRØN SERVICE OG HANDEL, HEDEDANMARK	2017	2016
Nettoomsætning i mio. kr.	1.681,9	1.683,8
- heraf international omsætning	17 %	16 %
Resultat før skat (EBT) i mio. kr.	3,6	41,0
Egenkapital i mio. kr.	264,0	282,7
Soliditetsgrad i %	37,1	42,7
Antal medarbejdere	813	785

HedeDanmark realiserede i 2017 et resultat før skat på 3,6 mio. kr., hvilket er under resultatet i 2016. I 2017 blev der realiseret et fald i omsætningen på 0,1 procent. Datterselskabet har udgiftsført 29,9 mio. kr. til nedskrivninger og hensættelser til imødegåelse af tab på mellemværende med det associerede selskab i Abu Dhabi og stillede garantier. Hård markeds konkurrence, prispress og store mængder nedbør har haft indflydelse på driftsresultatet. Succesfuld implementering og igangsætning af nyt ERP-system og nye digitale løsninger har i 2017 beslaglagt ressourcer, hvilket har påvirket resultatet.

RÅDGIVNING, ORBICON	2017	2016
Nettoomsætning i mio. kr.	486,8	524,5
- heraf international omsætning	9 %	9 %
Resultat før skat (EBT) i mio. kr.	-65,4	1,3
Egenkapital i mio. kr.	43,8	59,1
Soliditetsgrad i %	20,2	24,3
Antal medarbejdere	586	579

Orbicon realiserede i 2017 et resultat før skat på -65,4 mio. kr., hvilket er under såvel sidste års resultat som forventningerne til året. I 2017 realiserede Orbicon et fald i egenomsætning på 6,8 procent. Resultatudfordringerne kan henføres til byggeridivisionen, som har været påvirket af priskonkurrence, øget kompleksitet i projekterne og af risikofyldte projekter, som ikke har udviklet sig som planlagt. Der er i løbet af året ansat ny ledelse i Orbicon. Desuden er byggeridivisionens projekt- og tilbudstilgang reorganiseret, og der er implementeret nye ledelsessystemer.

ENERGIANLÆG, XERGI (100%)	2017	2016
Nettoomsætning i mio. kr.	196,9	181,8
Resultat før skat (EBT) i mio. kr.	1,7	-3,6
Egenkapital i mio. kr.	69,1	68,0
Soliditetsgrad i %	40,8	39,6
Antal medarbejdere	76	83

ENERGIANLÆG, ENRICOM SP. Z O.O.	2017	2016
Nettoomsætning i mio. kr.	7,8	7,3
Resultat før skat (EBT) i mio. kr.	-3,7	-6,2
Egenkapital i mio. kr.	27,5	29,6
Soliditetsgrad i %	59,2	60,5
Antal medarbejdere	15	15

Xergi har i 2017 været påvirket af udskudte projekter. Xergi realiserede i 2017 en omsætning på 196,9 mio. kr. mod 181,8 mio. kr. i 2016 og et resultat før skat på 1,7 mio. kr. mod -3,6 mio. kr. i 2016. Hedeselskabet ejer 50 % af Xergi og A/S Schouw & Co de resterende 50 %.

Enricom Sp. z o.o. har været under indflydelse af forsinkelser i den polske regerings indførelse af ny lov for vedvarende energi. Dette har påvirket priserne i negativ retning, hvilket er den væsentligste årsag til det ikke-tilfredsstillende resultat for Enricom Sp. z o.o.

SKOVEJERSKAB, DDH FOREST	2017	2016
Nettoomsætning i mio. kr.	20,2	17,9
- heraf international omsætning	13 %	12 %
Resultat før skat (EBT) i mio. kr.	42,1	15,9
Heraf minoritetsinteressers andel	-2,9	-0,4

Der er i løbet af året solgt 1.400 ha skov samt erhvervet 140 ha. Salget er primært sket via de associerede selskaber Skov-Sam, som Hedeselskabet er medejer af. Hedeselskabets andel af avance ved salg af skove udgør 19,8 mio. kr. mod 7,6 mio. kr. i 2016. Herudover er der foretaget værdireguleringer af skove, hvoraf Hedeselskabets andel udgør 21,6 mio. kr. Skove optages til dagsværdi. Reguleringen er foretaget med udgangspunkt i kravene hertil, jf. regnskabslovgivningen. Årets hugst i skovene er mindre end tilvæksten.

### Balance 2017, koncernen

#### Aktiver

Nettoinvesteringer i mio. kr.

**-283,3**

Balancesummen er reduceret i forhold til sidste år. Salg af domiciler og indfrielse af tilhørende langfristede lån har i 2017 nedbragt balancesummen. Der har ikke i årets løb været foretaget opkøb af virksomheder.

I løbet af året har Hedeselskabet foretaget kapitalindsud i datterselskabet Orbicon på 45 mio. kr. samt i datterselskabet Blå Biomasse på 3,8 mio. kr.

Hedeselskabet påbegyndte i 2015 opførelsen af et nyt domicil i Høje-Taastrup med datterselskabet Orbicon som hovedlejer. Byggeriet stod færdigt til tiden og blev taget i anvendelse i juni 2017. I september 2017 blev domicilet som planlagt solgt til PensionDanmark sammen med selskabets hovedkontor i Viborg. Der blev efterfølgende indgået 10-årige uopsigelige lejekontrakter på begge ejendomme.

Koncernen er og vil fortsat være en betydende skovejær, som ejer skov i Danmark, Frankrig og Baltikum. Koncernen har fortsat en forsigtig tilgang til værdiansættelsen af skove.

### Egenkapital

Koncernens egenkapital udgør 918,1 mio. kr. ved udgangen af 2017. Egenkapitalen er påvirket med -2,0 mio. kr. som følge af driftsresultatet.

Egenkapital i mio. kr.

918,1 ▲ (2 %)

Soliditetsgrad i procent

58,1 ▲ (8 %)

Ved udgangen af 2017 udgør soliditeten 58,1 procent mod 50,6 procent sidste år. Ved udgangen af 2017 udgør værdien af selskabets skove og skovinvesteringer 1/2 af egenkapitalen mod tidligere 2/3 af egenkapitalen.

I løbet af året er der disponeret udlodninger til foreningsformål på i alt 1,6 mio. kr. fordelt på:

UDELINGER	2017
Dronningens reformationseg på Nytorv	18.750
Shelters til veteranhjem Midtjylland	111.250
Kompensationsopdræt af blåmuslinger	148.000
Dansk Skovforening - viden og erfaring	100.000
Beregningsforudsætninger vedr. vandspejl	100.000
Digital guide til plantekloner	150.000
Oplevelses- og aktivitetspark, Vejerslev	45.000
Agro Business Park Innovationskonkurrence	25.000
Genopretning af voldgrav ved Gl. Estrup	96.000
Formidlingslounge - Asmildkloster Landbrugsskole	181.250
Naturhus Gjærn Bakker	125.000
Naturhistorie fra sø og å	25.000
Haver til maver	200.000
Medlemspuljen 2017	125.000
Jubilæumslegater	100.000
I alt	1.550.250

### Gældsforpligtigelser

Netto rentebærende gæld i mio. kr.

172,2 ▼ (-63 %)

Koncernens nettorentebærende gæld er ved udgangen af 2017 faldet med 289,7 mio. kr. og udgør 172,2 mio. kr., hvilket primært kan henføres til salget af domiciler og skove.

Koncernens finansieringsstruktur er i overensstemmelse med den finansielle strategi i overvejende grad baseret på kreditter med en løbetid på mere end 1 år. 69 % af den rentebærende gæld er langfristet og heraf forfalder 46 % mere end fem år efter statusdagen. De fastforrentede lån udgør 100 % af de langfristede lån ved udgangen af 2017 mod 84 % ved udgangen af 2016. Udviklingen skyldes endvidere et fortsat godt cash flow i koncernen, der er opnået til trods for de utilfredsstillende ordinære driftsresultater.

En ændring i markedsrenten på 1 procentpoint skønnes alt andet lige at påvirke de samlede finansieringsomkostninger under 1 mio. kr.

### Pengestrømsopgørelse

Frit cash flow i mio. kr.

8,4 ▼ (-11 %)

Årets pengestrømme fra driftaktivitet udgør 8,4 mio. kr. Datterselskabet Orbicon har i årets løb oplevet stigende pres på arbejdskapitalen grundet ændret adfærd hos kunderne. Den samlede ændring i driftskapitalen er påvirket af indbetalinger fra kunder, som er modtaget lige efter årsskiftet. Årets samlede pengestrømme er påvirket af provenu fra salget af domiciler og modtagne udbytter fra Skov-Sam. Årets samlede pengestrømme udgør 107,1 mio. kr.

# FORVENTNINGER

---

## FORRETNING

Hedeselskabet har en målsætning om konsolidering og resultatvækst understøttet af skærpet kundefokus, digitale ydelser og risikostyring. Fremadrettet vil Hedeselskabet satse på færre lavmargin-forretningsområder med høj risikoprofil og i stedet investere yderligere i tidssvarende kompetencer og automatisering inden for såvel eksisterende som nye forretningsmodeller til gavn for kunderne.

For forretningssegmentet Grøn service og handel vil der i 2018 være fokus på at styrke lønsomheden generelt og i de enkelte forretningsenheder. Med en justering af HedeDanmarks strategi for perioden 2018-2020 vil der i det kommende år være fokus på optimering og forbedrede kundeoplevelser. Omdrejningspunktet vil være at skærpe det forretnings- og kundemæssige fokus yderligere med henblik på at tilbyde kunderne konkurrencedygtige produkter og serviceydelser.

På rådgivningsområdet vil hovedfokus for Orbicon i 2018 være på kerneforretningen og på at fastholde og udvikle ydelserne inden for spidskompetencerne til gavn for kunderne. Både for at tilbyde kunderne nye løsninger og effektivisere vil Orbicon investere i flere tiltag inden for digitalisering. Resultatmæssigt forventer Orbicon, at 2018 vil være præget af at være et omstillingsår, der baner vej for lønsomhed og vækst i de efterfølgende år.

På energiområdet forventer Xergi, at de forsinkede projekter fra 2017 bliver kontraheret i 2018, hvilket vil medføre et øget aktivitetsomfang. En ny polsk støtteordning til vedvarende energiproduktion er godkendt og i overensstemmelse med EU's statsstøtteregler. For Enricom forventes 2018 derfor at bringe en afklaring af støttemuligheder til afgangning af lossepladser i Polen.

Når ERP (Enterprise Ressource Planning) bliver yderligere udrullet og implementeret i løbet af 2018, vil systemerne medføre forbedret kundeservice og optimerede kundeløsninger.

## FORENING OG FORMIDLING

Hedeselskabets forening vil i 2018 bygge videre på det solide fundament for videndeling og netværksdannelse, som har kendetegnet det forgangne og tidligere år. I den kommende periode vil der fortsat være fokus på at styrke dialogen med uddannelsesinstitutionerne. Med henblik på at dele viden, skabe større netværk og øge kendskabet til Hedeselskabet og foreningen bliver den digitale indsats yderligere udviklet og styrket.

## INNOVATION OG UDDELINGER

Hedeselskabet vil fortsat anvende en del af overskuddet efter skat til formidlings- og uddelingsprojekter samt til innovationsprojekter inden for bioøkonomi og bæredygtigt protein.

I det kommende år vil Hedeselskabet fortsat bidrage med støtte til projekter, som gør en forskel inden for Hedeselskabets formålsparagraf.

## RESULTATFORVENTNINGER

Set i lyset af det utilfredsstillende resultat for 2017 forventes genopretningen at pågå henover 2018. Normal drift forventes i 2019. Hedeselskabet forventer i 2018 et driftsresultat før afskrivninger i niveauet 40-50 mio. kr.





## VANDSKOV BESKYTTER GRUNDVANDET

---

I foråret 2017 indviede Hedeselskabet Brylle Vandskov på Fyn. Det var første gang, en privat aktør og et vandselskab samarbejdede om et projekt for at rejse skov og beskytte grundvandet.

Orbicon forestod jordfordelingen, mens HedeDanmark varetog selve skovrejsningen. Hedeselskabet ejer og driver skoven som en produktionskov med offentlig adgang som private skove. Skoven drives uden brug af pesticider.

Vandskoven er rejst i et område med et grundvandsmagasin. Det betyder, at arealet er fredet mod anvendelse til bebyggelse, industri eller landbrug, der alle medfører risiko for forurening af grundvandet.





# SAMFUNDSANSVAR

Ansvarlighed og bæredygtighed er en naturlig del af Hedeselskabets forretning. Hedeselskabet arbejder hver dag på et højt fagligt, etisk og lønsomt niveau med naturværdier og naturressourcer både i og uden for Danmark.

Hedeselskabet og dets datterselskaber har en tilgang til samfundsansvar, eller CSR (Corporate Social Responsibility), baseret på en ambition om at udnytte kernekompetencer i koncernen til at fremme en ansvarlig, bæredygtig udvikling. Hedeselskabet opfatter en bæredygtig udvikling, som en udvikling, der opfylder den nuværende generations behov, uden at bringe fremtidige generationers muligheder for at opfylde deres behov i fare. Det stemmer overens med Brundtland-kommissionens definition af en bæredygtig udvikling.

Hedeselskabet ønsker at fremstå som troværdig og ansvarsbevidst over for kunder, medarbejdere og samarbejdspartnere. Hedeselskabet vil til enhver tid overholde gældende love, regler, konventioner og relevante anbefalinger fra internationale organisationer. Hedeselskabet forventer, at samtlige datterselskaber, forretningsenheder og medarbejdere medvirker til at efterleve koncernens principper gennem ansvarlig adfærd og handlinger.

## CSR-POLITIK

Hedeselskabets arbejde med samfundsansvar er bygget op omkring FN Global Compact's principper og er delt op i følgende hovedområder:

- Miljø og klima
- Arbejdstagerrettigheder og menneskerettigheder
- Ansvarlig leverandørstyring
- Antikorruption

I Hedeselskabet er CSR et begreb, der afspejles i hverdagen. Både gennem de forretningsmæssige aktiviteter i koncernen, men også gennem arbejdet som forening og erhvervsdrivende fond.

Hedeselskabets CSR-politik er senest behandlet og opdateret af bestyrelsen i 2017 i forbindelse med opfølgningen på den strategiske retning.

CSR-politikkerne bliver løbende implementeret og anvendt i Hedeselskabet og dets datterselskaber gennem konkrete politikker og handlinger. Der pågår en kontinuerlig opfølgning, udvikling og eventuel tilpasning af politikkerne samt de igangsatte handlinger.

## Miljø og klima

Respekt for naturværdier og -ressourcer er grundelementerne i Hedeselskabets værdigrundlag og formålsparagraf. Den respekt skal alle ansatte arbejde med såvel eksternt i kunderelationer som i interne arbejdsprocesser. I Hedeselskabet er miljømæssige CSR-tiltag således indarbejdet i forretningen og en integreret del af arbejdsbeskrivelser, planlægning, projektgennemførelse, kvalitetssikring og opfølgning.



Hedeselskabet opfatter en bæredygtig udvikling, som en udvikling, der opfylder de nuværende generationers behov, uden at bringe fremtidige generationers muligheder for at opfylde deres behov i fare.”

Hedeselskabets egne skove i Danmark er PEFC-skovcertificeret. Ved certificeringen forpligter Hedeselskabet sig til at drive skovene efter de kriterier og retningslinjer, der gælder for bæredygtig skovdrift ud fra økonomiske, økologiske og sociale forhold. Skovene er åbne for befolkningen og bidrager til naturoplevelser i de lokale områder.

Tidligere års indsats omkring reduktion af miljø- og klimabelastningen i Hedeselskabets aktiviteter er fortsat og understøttes kontinuerligt af nye og digitaliserede processer. Derudover har indsatsen i årets løb også omfattet yderligere optimering af kørselstilrettelæggelse med det formål at reducere kørselsomfanget. Samtidig er der sat fokus på at reducere energiforbruget i virksomhedens lokaler, egne såvel som lejede, hvilket har været medvirkende til at nedbringe energiforbruget.

Der bliver løbende afprøvet og implementeret nye metoder og teknologier til løsninger af kundeopgaver og interne arbejdsprocesser, som bidrager til yderligere minimering af klima- og miljøbelastningen. Arbejdet tæller blandt andet afprøvning af metoder til fortrængning af fossile brændstoffer samt metoder og processer, som absorberer kvælstofudledning.

Både eksternt og internt er Hedeselskabets forretning på forskellig vis engageret i at reducere belastningen på miljøet og klimaforandringer. Kunder og leverandører hjælpes til at opfylde deres ansvar for miljøet og

klimaet på en skånsom og respektfuld måde, herunder:

- Hedeselskabets forretningsenheder bidrager til at erstatte fossile brændstoffer – blandt andet som Danmarks største leverandør af træflis til bioenergi, ved at afgasse lossepladser i Polen og ved at bygge biogasanlæg, som anvender forskellige affalds- og restprodukter til produktion af el og varme.
- Der gennemføres et projekt med opdræt af muslinger, som fjerner næringsstoffer fra havet og dermed forbedrer vandmiljøet.
- Restprodukter genanvendes på forskellig vis – blandt andet nyttiggøres affald med en gødningsmæssig værdi til jordbrugsformål ud fra en recirkuleringstankegang. Samme fremgangsmetode udnyttes blandt andet i et udviklingsprojekt, hvor aske fra flisafbrænding spredes i skoven med henblik på at opnå en gødkningseffekt for træerne.
- Hedeselskabets datterselskaber tilbyder en række forskellige ydelser omkring planlægning og udførelse af klimatilpasning. Blandt disse ydelser er LAR (Lokal Afledning af Regnvand), som omfatter såvel vandafledning som oprensning af vand. Denne indsats skal bidrage til at afbøde effekterne fra klimaforandringer.
- Plantnings- og skovforvaltningsarbejde, som bidrager til grundvandssikring og binding af belastende atmosfærisk CO<sub>2</sub> i plantemateriale. Hedeselskabet er en betydende skovejer i Danmark.
- Bæredygtighed og energioptimering indarbejdes i rådgivningsydelser.



# SAMFUNDSANSVAR

- Udvikling af minivådområder, som renses drænevandet fra markerne og bidrager til mindre forurening af vandmiljøet.
- Optimering af kørsel, transport og fragt.
- Lavere energiforbrug tænkes ind ved valg af eksempelvis maskiner, vognpark, lys-, vand- og varmekilder samt kontorinventar.

Det er Hedeselskabets opfattelse, at de gennemførte tiltag og udførte handlinger og opfølgninger i 2017 samlet set har bidraget positivt til at reducere effekten af klimaforandringer og miljøpåvirkninger til gavn for naturen og miljøet. Arbejdet med at reducere miljø- og klimabelastningen vil fortsætte i 2018.

## Arbejdstagerrettigheder og menneskerettigheder

I forhold til arbejdstagerrettigheder skal medarbejderne i Hedeselskabet og dets datterselskaber have frihed til at organisere sig og ret til kollektive forhandlinger i overensstemmelse med gældende love. Kompetencer er til enhver tid det afgørende parameter for ansættelse og forfremmelser. Hedeselskabet går ikke på kompromis med arbejdsmiljøet for at løse en arbejdsopgave, og gældende regler for arbejdsmiljø, herunder forebyggelse og rapportering af arbejdsulykker overholdes til enhver tid. Diskrimination af nogen art accepteres ikke.

Med respekt for at koncernen har aktiviteter i mange lande med forskellige kulturer og arbejdsforhold, er de

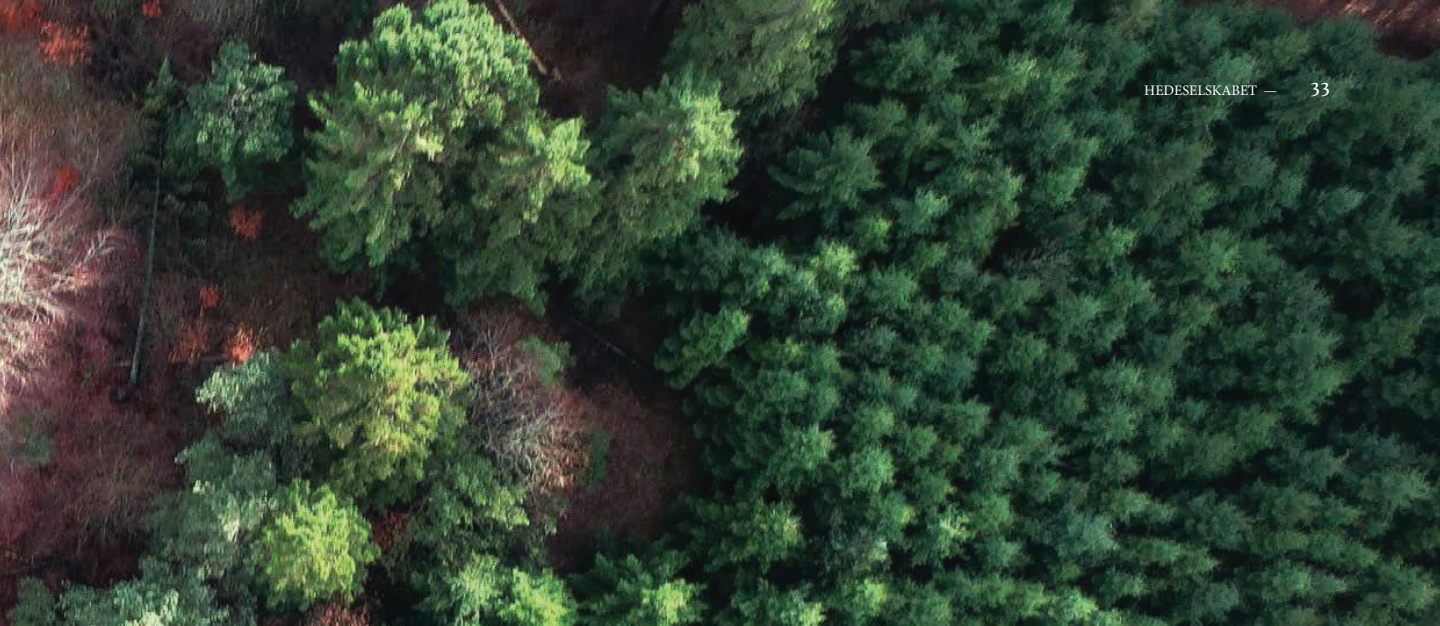
internationalt anerkendte menneskerettigheder integreret i forretningens medarbejderpolitikker. Disse politikker dækker arbejdsmiljø, trivsel og mangfoldighed, hvilket understøtter retten til ikke-diskrimination og retten til et sundt og ikke skadeligt arbejdsliv.

Handlinger og opfølgning på arbejdstagerrettigheder samt menneskerettigheder sker blandt andet i forbindelse med ansættelsessamtaler og ved løbende dialog med medarbejderne.

Hedeselskabets datterselskaber har udarbejdet medarbejderpolitikker og codes of conduct, der favner trivsel, fravær, arbejdsmiljøcertificering og arbejdstagerrettigheder. Der sker løbende opfølgning på og tilpasning af politikkerne med udgangspunkt i koncernens overordnede politikker.

I Hedeselskabet og datterselskaberne uddannes elever og indgås samarbejde med virksomhedspraktikanter inden for virksomhedernes faglige og administrative områder. Der arbejdes løbende med at tilrettelægge udførelse af arbejdsopgaverne, så der bliver taget optimalt hensyn til ansatte; herunder også ansatte, som ikke er fuldt arbejdsdygtige – permanent eller midlertidigt.

På enkelte områder af forretningen har det gennemsnitlige sygefravær været højere end i sammenlignelige virksomheder, hvilket er et særligt fokusområde både hos ledelsen og i de berørte områder af forretningen. Implementering af handlingsplaner med henblik på at reducere sygefravær er fortsat i 2017.



Handlingsplanerne omfatter blandt andet sygefraværssamtaler og forløb til at komme tilbage på arbejdspladsen. Afklarende og forebyggende handlinger med såvel medarbejder- som virksomhedsinvolvering vil fortsætte i 2018. Det forventes, at indsatserne vil nedbringe sygefraværet. I datterselskaberne gennemføres løbende undersøgelser af medarbejdertrivsel. Her udviser medarbejderne generelt stor tilfredshed samt høj grad af arbejdsglæde og engagement sammenlignet med lignende virksomheder.

Hedeselskabet er en værdibaseret arbejdsplads, og der arbejdes kontinuerligt med at styrke forholdet mellem arbejdsgiver og arbejdstager gennem forskellige initiativer. Et konkret eksempel er et samarbejde med Forsvaret og Interforce om at forbedre forholdene for de medarbejdere, som har både en militær og civil erhvervsmæssig forpligtelse.

#### **Ansvarlig leverandørstyring**

I 2017 har datterselskabet HedeDanmark videreført arbejdet med konceptualisering og implementering af en politik for ansvarlig leverandørstyring blandt danske leverandører med mere end tre ansatte, som leverer manuelle og/eller maskinelle ydelser til HedeDanmark.

Formålet er blandt andet at sikre, at leverandørerne følger danske lovregler, herunder gældende medarbejdervilkår. Politikken udledes gennem et defineret kodeks, som de omfattede leverandører alle har

tilsluttet sig. Stikprøvekontrol med efterprøvning er gennemført igen i 2017. Kontrollen blev gennemført i samarbejde med en ekstern auditør og bekræftede overholdelse af kodekset eller i enkeltstående tilfælde efterfølgende dokumentation for justering i forhold til kodekset.

Yderligere implementering og opfølgning på ansvarlig leverandørstyring vil fortsætte i 2018.

#### **Antikorruption**

Hedeselskabet har nultolerance over for bestikkelse, facilitation payment (betalinger der har til formål at sikre eller fremskynde en handling, som betaleren lovmæssigt eller på anden måde er berettiget til), returkommission og karteldannelse.

Der har ikke været sager om korruption i 2017. I det forgangne år er der arbejdet yderligere med at udvide kommunikationen om politikkerne for antikorruption over for ledergrupper og medarbejdere.

Forventningen til 2018 er en fortsættelse af arbejdet med synliggørelse over for ledergrupper og medarbejdere samt en videre kommunikation af politikker med holdningerne til området.



## NYT DOMICIL I HØJE-TAASTRUP

I sommeren 2017 samlede Hedeselskabet, Orbicon og HedeDanmark hovedparten af sine aktiviteter og 300 medarbejdere på Sjælland i et nyt byggeri i Høje-Taastrup.

Orbicon var rådgivende ingeniør på byggeriet, hvor bæredygtighed var et nøgleparameter. Det nye domicil har integreret energidesign og kan næsten opvarmes af de personer, som opholder sig i bygningen. På taget er der solceller, træet i domicilet er FSC-certificeret, og alle materialerne er valgt på baggrund af livscyklusanalyser. Inde i huset vokser den store grønne plantevæg i sammenhæng med den skulpturelle trappe i det store atrium midt i bygningen.

Byggeriet er certificeret efter den danske certificeringsordning for bæredygtigt byggeri, DGNB Guld.





# MANGFOLDIGHED I LEDELSEN

---

Hedeselskabets bestyrelse har for 2017 vedtaget en målsætning om at opretholde andelen af det underrepræsenterede køn på 33 %. Målet er opnået, idet andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen i 2017 kontinuerligt har udgjort 33 %. Det er forventningen, at det nuværende niveau på 33 % opretholdes i 2018.

Det er koncernens politik, at bestyrelserne i datterselskaberne i væsentlig grad besættes internt af overordnede ledere ansat i koncernen. I udvalgte datterselskaber suppleres bestyrelserne med eksterne medlemmer, som ikke i øvrigt er ansat eller har tilhørsforhold til koncernen. Ved udgangen af 2017 udgør det underrepræsenterede køn målt på det samlede antal bestyrelsesposter i koncernens danske datterselskaber 15 % mod 13 % ved udgangen af 2016. Andelen målt på eksterne bestyrelsesmedlemmer udgør 27 %, hvilket er på niveau med udgangen af 2016. I 2018 vil arbejdet med at sikre mere ligelig kønsmæssig fordeling fortsætte.

Hedeselskabet arbejder ud fra en politik, hvor medarbejdere og jobsøgere oplever, at de har de samme muligheder for at gøre karriere i Hedeselskabet uanset køn. Kompetencerne er til enhver tid det afgørende parameter i ansættelser og ved forfremmelser. Hedeselskabets forretningsenheder befinder sig i sektorer, hvor der ikke er tradition for ligelig kønsfordeling blandt de ansatte.

Ved udgangen af 2017 udgør det underrepræsenterede køn 16 % af koncernens øverste ledelse inklusiv øverste forretnings- og funktionsansvarlige mod 13 % ved udgangen af 2016.

I årets løb er der ved medarbejdersamtaler samt ved ansættelser og forfremmelser sikret, at politikkerne er efterlevet, og at ingen er fravalgt på baggrund af deres køn. Gennem information og ved deltagelse i og støtte til aktiviteter har der været gennemført forskellige tiltag med henblik på at opfordre det underrepræsenterede køn til at søge mod koncernens fagområder. Internt opfordres det underrepræsenterede køn i Hedeselskabet til at søge lederstillinger, såfremt kompetencerne matcher stillingerne. Herunder informeres der om, hvordan det via eksempelvis efteruddannelser er muligt at opnå eventuelle manglende kvalifikationer. Tiltagene har øget interessen for og søgningen mod koncernens forretningsenheder.

Forventningen til 2018 er en fortsættelse af politikken samt fortsat opfølgning på, at kompetencerne er det afgørende parameter i ansættelser og ved forfremmelser.

# RISIKOSTYRING

---

Hedeselskabet betragter risikostyring som et vigtigt værktøj til at skabe vækst i forretningen og til at beskytte medarbejdere, aktiver og omdømme. Hedeselskabet har i 2017 igangsat et forløb, som vil sikre en mere ensartet og værdiskabende anvendelse af risikostyring i koncernens fire segmenter.

Det betyder, at Hedeselskabet vil:

- Anvende et effektivt og integreret risikostyringssystem, samtidig med at den forretningsmæssige fleksibilitet bevares.
- Identificere og vurdere væsentlige risici forbundet med koncernen.
- Overvåge, styre og begrænse risici.

I 2017 har arbejdet med risikostyring primært bestået i at ensarte principper og procedurer samt et grundigt forløb til identifikation af risikobilledet i alle datterselskaber. Arbejdet fortsætter i 2018, hvor der vil være fokus på en forbedret integration af risikostyring med andre væsentlige processer, en styrket forankring af risikoappetit samt træning og uddannelse.

## VÆSENTLIGE RISICI

Hedeselskabets diversitet i kommercielle aktiviteter er i sig selv et element af risikostyring. Flere af de risici, som kan påvirke koncernen negativt, kan have en positiv effekt i andre dele af koncernen. Skovdrift, handel og plantning samt skovejerskab er aktiviteter, som ved en løbende tilplantning og skovning giver en stabil pengestrøm og et stabilt afkast. Koncernens aktiviteter inden for rådgivning og energianlæg er generelt mere udsatte over for risici, som er afhængig af eksterne faktorer.

## Kontraktuelle risici og operationel eksekvering

Profitabiliteten på koncernens kontrakter afhænger af evnen til realistisk at forkalkulere omkostninger knyttet til arbejdet, herunder løbende at følge op og korrigere for afvigelser. Den generelt stigende kompleksitet i kundernes ønsker, den teknologiske udvikling og øgede volumen af enkeltkontrakter øger risikoen for fejl og tab.

En væsentlig del af Hedeselskabets aktiviteter er tæt integreret med kundernes værdikæder og ansvar. Manglende, utilstrækkelig eller fejlagtig eksekvering af kontrakter kan have u hensigtsmæssige konsekvenser for kunderne.

Krav fra kunder og samarbejdspartnere er risici, som Hedeselskabet søger at begrænse gennem omfattende kvalitetsprocedurer, kompetenceregler, professionelle ansvarsforsikringer og garantier.

## International ekspansion

Hedeselskabet har etableret selskaber og udfører arbejde i flere lande uden for Danmark, hvor det politiske klima, lokal regulering, forretningsetik, klimaforhold med videre afviger væsentligt fra det danske marked. På de markeder uden for Danmark, hvor Hedeselskabet har etableret datterselskaber, er profitabiliteten ligeledes afhængig af evnen til at opnå kritisk masse i forretningerne.

Med henblik på at begrænse de risici, der følger med en international ekspansion, anvender Hedeselskabet lokale eksperter, som supplerer de allerede etablerede kvalitetsprocedurer for indenlandske aktiviteter. Derudover ansætter Hedeselskabet lokale medarbejdere med stor erfaring og netværk.

### Politiske og klimatiske forhold

Nye og ændrede politiske tiltag, herunder tilskudsordninger, på såvel globalt, nationalt og lokalt plan påvirker aktivitets- og indtjeningsniveauet. Vejr- og klimatiske forhold påvirker tilsvarende aktivitets- og indtjeningsniveauet på såvel længere som kortere sigt.

Hedeselskabet søger at reducere de risici, der er forbundet hermed ved proaktivt at følge det politiske arbejde og den klimatiske udvikling og tilpasse aktiviteterne i overensstemmelse hermed. Omvendt giver disse forhold også forretningsmæssige muligheder.

### IT-afhængighed, digitalisering og sikkerhed

Den daglige drift bliver fortsat mere automatiseret og integreret med kundernes systemer, hvilket medfører større afhængighed og ansvar. Digitalisering af koncernens ydelser sker både af hensyn til at servicere kunderne optimalt, men også for at optimere koncernens profitabilitet. Samtidig øges truslen fra cyberkriminalitet fortsat, og ny EU-regulering stiller større krav til datasikkerhed.

I Hedeselskabet implementeres løbende ny teknologi og metoder, som optimerer opgaveløsningen over for kunder og beskytter aktiver og viden.

### Medarbejdere og kompetencer

Koncernens succes afhænger af evnen til at tiltrække og fastholde dygtige medarbejdere, som udfører deres arbejde i overensstemmelse med selskabernes procedurer. Der er inden for koncernens mindste forretningsområder afhængighed af enkeltpersoner, og flere af forretningsaktiviteterne udgør, hvis de ikke udføres korrekt, en trussel mod egen og andres sikkerhed.

Hedeselskabet har procedurer til sikring af de rette kompetencer til de enkelte opgaver. Rekrutterings- og uddannelsesaktiviteter sikrer, at koncernen altid har de nødvendige kompetencer og kapacitet til at levere på de strategiske målsætninger.

### Likviditets- og lånerisici

Skovejerskab såvel som Grøn service og handel er forretningsaktiviteter med store pengebindinger i biologiske aktiver, produktionsanlæg og maskiner samt andre driftsrelaterede aktiver. Tilsvarende medfører den øgede aktivitet i Outdoor Facility Services en øget pengebinding.

Det er Hedeselskabets politik at have den fornødne likviditet til rådighed. Hedeselskabets stabile og gode soliditet medfører en høj kreditværdighed, som kommer til udtryk i hensigtsmæssige kreditfaciliteter og lånetilsagn på både kort og langt sigt samt i den ønskede fleksibilitet med hensyn til forfalds- og genforhandlingstidspunkter.

### Kreditrisici

Hedeselskabet har kreditrisici. Disse minimeres gennem diversitet i forretningerne, såvel kundemæssigt som geografisk.

### Rente- og valutarisici

Hedeselskabet har renterisici, som afdækkes med kreditter og lån på lange renteaftaler.

Hedeselskabet har valutarisici, som afdækkes gennem terminskontrakter, valutalån og remburs.





## HEDESELSKABET STØTTER: MULIGHEDER FOR STUDERENDE

Overskuddet fra Hedeselskabets forretninger investeres blandt andet i innovation og i at gøre Danmark til et bedre sted at være for de fremtidige generationer. Det sker dels gennem legater og uddelinger.

I anledning af sit 150 års jubilæum i 2016 stiftede Hedeselskabet et jubilæumslegat til studerende inden for retningerne natur, miljø og energi. 2017 var det andet år, hvor legatet blev uddelt. Fem studerende modtog jubilæumslegatet til relevante studierejser. Herudover fik den unge landmand, Christina Døssing, støtte til at hente erfaring fra udlandet.

Derudover uddelte Hedeselskabet midler til indretning af en ny lounge på Asmildkloster Landbrugsskole. Loungen giver mulighed for historieformidling både fysisk og digitalt.



# REDEGØRELSE FOR GOD FONDSLEDELSE

---

Hedeselskabet forholder sig løbende til anbefalingerne om god fonds- og selskabsledelse. Den samlede ledelse lægger vægt på, at der udøves god selskabsledelse med henblik på langsigtet værdiskabelse og rettidig udveksling af information mellem de styrende organer i koncernen. Hedeselskabets øverste myndighed er repræsentantskabet, som vælges af medlemmerne samt udpeges af henholdsvis repræsentantskabet og erhvervsorganisationen Landbrug & Fødevarer. Repræsentantskabet modtager information om Hedeselskabets aktiviteter og udvikling gennem årsmøde, informationsmøder, årsrapporten og via informationsmateriale fra ledelsen. Repræsentantskabet vælger seks repræsentanter til Hedeselskabets bestyrelse. Medarbejderne vælger desuden tre repræsentanter til Hedeselskabets bestyrelse.

Bestyrelsen udgør den overordnede ledelse af Hedeselskabet. Bestyrelsen konstituerer sig årligt med valg af formand og næstformand. Opgavefordelingen sker i henhold til bestyrelsens forretningsorden. Bestyrelsens arbejde er blandt andet struktureret efter et årshjul, som skematiserer de emner, som bestyrelsen behandler i løbet af året.

Direktionen udgør den daglige ledelse af Hedeselskabet. Direktionen rapporterer løbende til bestyrelsen om koncernens økonomiske stilling gennem månedsrapporter og direktionsberetninger. Endvidere rapporteres budgetter, prognoser, strategiplaner og årsrapporter til bestyrelsen.

Hedeselskabet har tradition for at uddele midler til såvel større projekter som mindre initiativer, der kan gøre en forskel for samfundet, naturen og miljøet.

Følgende kriterier har væsentlig indflydelse på beslutning om støtte:

- Projektet er i overensstemmelse med Hedeselskabets formålsparagraf.
- Projektet skaber værdi for samfundet og tager sit udgangspunkt i benyttelse og beskyttelse af naturen.
- Projektet kommer mange mennesker til gode og er synligt for mange mennesker enten generelt eller i lokalsamfundet.
- Hedeselskabet følger projektet fra idéfasen eller tæt på idéfasen.
- Projektet har en unik eller anderledes idé, indhold, målgruppe eller lignende.

Medlemmer og andre interessenter har mulighed for at ansøge om midler til potentielle projekter. Indkomne ansøgninger behandles af Hedeselskabets medlemsudvalg, som blandt andet har til formål at afgive endelige indstillinger til bestyrelsen om potentielle projekter og aktiviteter, der kan støttes i overensstemmelse med Hedeselskabets formålsparagraf. Udvalget består af formand og næstformand fra repræsentantskabet samt et bestyrelsesmedlem.

Det forventes, at Hedeselskabet også i fremtiden vil uddele midler til projekter, som skaber værdi for samfundet og tager sit udgangspunkt i benyttelse og beskyttelse af naturen.

For redegørelse om god fondsledelse jævnfør årsregnskabslovens §77 a henvises til Hedeselskabets hjemmeside på adressen:  
[www.hedeselskabet.dk/sites/default/files/god\\_fondsledelse\\_2017.pdf](http://www.hedeselskabet.dk/sites/default/files/god_fondsledelse_2017.pdf)

# BESTYRELSE OG DIREKTION



Bestyrelsens og direktionens poster  
i selskaber med væsentlig bestyrelsesaktivitet

## BESTYRELSE

### Frants Bernstorff-Gyldensteen

Formand for Det danske Hedeselskab siden 2007 og medlem af bestyrelsen siden 1995. Særlige kompetencer inden for kommunalpolitik, landbrug, skovbrug, virksomhedsledelse og forretningsudvikling.  
Køn: Mand, født: 1954  
Senest genvalgt: 2017, valgperiode udløber: 2019  
Uafhængig: Nej

#### Formand for:

- Dalgasgroup A/S

#### Bestyrelsesmedlem i:

- Xergi A/S
- Legater administreret af Hedeselskabet
- Skovselskabet Skov-Sam Holding ApS
- Skovselskabet Skov-Sam II ApS (under likvidation)
- DAN-Engineering A/S og dets datterselskaber

### Jørgen Skeel

Næstformand for Det danske Hedeselskab siden 2015 og medlem af bestyrelsen siden 2012. Særlige kompetencer inden for landbrug og skovbrug samt international indsigt i virksomhedstablering, forretningsudvikling og virksomhedsledelse.  
Køn: Mand, født: 1963  
Senest genvalgt: 2017, valgperiode udløber: 2018  
Uafhængig: Ja

#### Formand for:

- AKV-Langholt AmbA
- Cargill-AKV I/S
- Donau Agro ApS
- Slåbakkegaard Fonden

#### Bestyrelsesmedlem i:

- Dalgasgroup A/S
- Den Schimmelmanske Fond
- Legater administreret af Hedeselskabet
- EKF - Danmarks Eksportkredit
- Eksport Kredit Finansiering A/S

### Stig Pastwa

Bestyrelsesmedlem i Det danske Hedeselskab siden 2015. Særlige kompetencer inden for internationalisering, forandringsledelse, operationelle forbedringer,

organisationsudvikling, serviceledelse, opkøb og salg af virksomheder. Koncerndirektør, CFO for TDC A/S.  
Køn: Mand, født: 1967  
Senest genvalgt: 2017, valgperiode udløber: 2019  
Uafhængig: Ja

#### Formand for:

- Chr. Olesen & Co. A/S

#### Bestyrelsesmedlem i:

- Dalgasgroup A/S
- Global Knowledge Training Inc., NC, USA
- Apleona GmbH

### Bolette van Ingen Bro

Bestyrelsesmedlem i Det danske Hedeselskab siden 2016. Særlige kompetencer inden for forretningsudvikling, samarbejdsmodeller, netværksdannelse og facilitering samt indsigt i produktion, projektplanlægning og udførelse. Ejer og direktør af Navigators og Danish Clusters.  
Køn: Kvinde, født: 1965  
Valgt: 2016, valgperiode udløber: 2018  
Uafhængig: Ja

#### Bestyrelsesmedlem i:

- Dalgasgroup A/S
- Danske Fiskeauktioner A/S
- Vestjysk Bank

### Dorrit Vanglo

Bestyrelsesmedlem i Det danske Hedeselskab siden 2016. Særlige kompetencer inden for ledelse, forretningsudvikling og investeringsvurdering samt en indsigt i samfundsudvikling og finansielle forhold. Direktør for Lønmodtagernes Dyrtidsfond.  
Køn: Kvinde, født: 1956  
Valgt: 2016, valgperiode udløber: 2018  
Uafhængig: Ja

#### Formand for:

- Kapitalforeningen LD

#### Næstformand i:

- EKF - Danmarks Eksportkredit

#### Bestyrelsesmedlem i:

- Eksport Kredit Finansiering A/S
- Dalgasgroup A/S
- Investeringsforeningen Lægernes Invest og Kapitalforeningen Lægernes Invest
- Investeringsfonden for Udviklingslande (IFU) og Investeringsfonden for Østlande (IØ)

### Jens Ejner Christensen

Bestyrelsesmedlem i Det danske Hedeselskab siden 2003. Særlige kompetencer inden for landspolitik, landbruget, landbrugets organisationer og tilknyttede virksomheder. Køn: Mand, født: 1968  
Senest genvalgt: 2016, valgperiode udløber: 2018  
Uafhængig: Nej

#### Bestyrelsesmedlem i:

- Dalgasgroup A/S
- Jyske Medier A/S
- JE&P A/S
- Det Danske Madhus Vejle A/S
- Brandbjerg Højskole
- Erhvervsakademiet Lillebælt

#### Offentlige hverv:

- Borgmester i Vejle Kommune

### Torben Bøgh Christensen

Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Det danske Hedeselskab siden 2011.  
Køn: Mand, født: 1971  
Senest genvalgt: 2015, valgperiode udløber: 2019  
Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Dalgasgroup A/S.

### Karen Margrethe Jacobsen

Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Det danske Hedeselskab siden 2015.  
Køn: Kvinde, født: 1963  
Valgt: 2015, valgperiode udløber i 2019  
Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Dalgasgroup A/S.

### Poul-Erik Nielsen

Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Det danske Hedeselskab siden 2011.  
Køn: Mand, født: 1956  
Senest genvalgt: 2015, valgperiode udløber: 2019  
Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Dalgasgroup A/S.



## DIREKTION

### Lars Johansson

Koncernchef og adm. direktør for Det danske Hedeselskab siden 2013. Koncernchef og adm. direktør for Dalgasgroup A/S siden 2013.

#### Formand for:

- HedeDanmark a/s
- Orbicon A/S
- DDH Forest Baltic A/S
- Plantningsselskabet Steen Blicher A/S
- A/S Jysk Landvinding (tomt selskab)
- Enricom A/S (tomt selskab)
- Kongenshus Mindepark

#### Bestyrelsesmedlem i:

- Enricom Sp. z o.o.
- Xergi A/S
- Legater administreret af Hedeselskabet
- Skovselskabet Skov-Sam Holding ApS
- Skovselskabet Skov-Sam II ApS (under likvidation)

### Bent Simonsen

Koncerndirektør i Det danske Hedeselskab og Dalgasgroup A/S siden 2010.

#### Bestyrelsesmedlem i:

- HedeDanmark a/s
- Orbicon A/S
- Enricom Sp. z o.o.
- DDH Forest Baltic A/S
- Plantningsselskabet Steen Blicher A/S
- A/S Jysk Landvinding (tomt selskab)
- Enricom A/S (tomt selskab)
- A/S Plantningsselskabet Sønderjylland
- JSCJS Rindibel
- SIA DDH Forest Latvia
- LHE af 1/1-2010 A/S
- Vestjysk Bank A/S
- Pluss Leadership A/S

## BESTYRELSEN OG DIREKTIONEN

Stående fra venstre: Stig Pastwa, Jens Ejner Christensen, Torben Bøgh Christensen, Jørgen Skeel, Poul-Erik Nielsen, Bent Simonsen, Lars Johansson og Frants Bernstorff-Gyldensteen. Siddende fra venstre: Dorrit Vanglo, Bolette van Ingen Bro og Karen Margrethe Jacobsen.



# REPRÆSENTANTSKAB

---

## ÆRESMEDLEMMER

---

Christian Sørensen  
Oluf Krieger von Lowzow

## REPRÆSENTANTSKABET 31. DECEMBER 2017

---

### Valgt af Det danske Hedeselskabs medlemmer

Lone Andersen  
Henrik Bach  
Ulrik I. Bernhoft  
Henrik Bertelsen  
Henrik Bindslev  
Anders Bjørnshave-Hansen  
Henning Ølgaard Bloch  
Benny Ravn Bonde  
Bolette van Ingen Bro  
Niels Jørgen Bønløkke  
Peder B. Corneliussen  
Claus de Neergaard  
Kim Enemark  
Henrik Fabienke  
Inge Faldager  
Lone Færch  
Louise Gade  
Peter Gæmelke  
Andreas Hastrup  
Henrik Herold  
Hans Peter Hjerl  
Lars Erik Hornemann  
Torben Huss  
Henrik Høegh  
Jesper Høstgaard-Jensen  
Mogens Højholt Hansen  
Niels Juhl Bundgaard Jensen  
Ib W. Jensen  
Jørgen Graulund Jørgensen  
Jørgen Skovdal Larsen  
Svend Aage Linde

Henning Lorentzen  
Birgitte Brinch Madsen  
Peter Melchior  
Lars Peter Nielsen  
John Nielsen  
Janus Skak Olufsen  
Stig Pastwa  
Niels Jørgen Pedersen  
Henrik Petersen  
Bjarne Risvig  
Birger H. Schütte  
Knud Strøm  
Carl Boisen Thøgersen  
Dorrit Vanglo  
Steen Neuchs Vedel  
Klavs Krieger von Lowzow  
Anders Chr. Wegger

### Valgt af repræsentantskabet

Mai Louise Agerskov  
Frants Bernstorff-Gyldensteen  
Arne Frandsen  
Arent Bak Josefsen  
Christian Ditlev Lüttichau  
Norbert F. V. Ravnsbæk  
Jørgen Skeel

### Valgt af Landbrug & Fødevarer

Jens Ejner Christensen  
Torben Hansen  
Kurt Mølgaard Jørgensen  
Anette Klausen

# LEDELSESPÅTEGNING

---

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 for Det danske Hedeselskab. Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017

samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til repræsentantskabets godkendelse.

Viborg, den 5. april 2018

## Direktion



Lars Johansson  
Koncernchef



Bent Simonsen  
Koncerndirektør

## Bestyrelse



Frants Bernstorff-Gyldensteen  
Formand for bestyrelsen



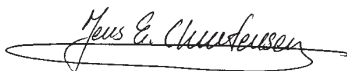
Jørgen Skeel  
Næstformand for bestyrelsen og  
formand for repræsentantskabet



Bolette van Ingen Bro



Torben Bøgh Christensen



Jens Ejner Christensen



Karen Margrethe Jacobsen



Poul-Erik Nielsen



Stig Pastwa



Dorrit Vanglo



# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

## TIL REPRÆSENTANTSKABET I DET DANSKE HEDESELSKAB

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Det danske Hedeselskab for regnskabsåret 01.01.2017 - 31.12.2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som Hedeselskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og Hedeselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2017 samt af resultatet af koncernens og Hedeselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2017 - 31.12.2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og Hedeselskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere Hedeselskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet

besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og Hedeselskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og Hedeselskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og Hedeselskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

## UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Viborg, den 5. april 2018

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56



Kenneth Biirsdahl  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 32123







ÅRSREGNSKAB

**2017**







# RESULTATOPGØRELSE

Note		Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
		2017 1000 kroner	2016 1000 kroner	2017 1000 kroner	2016 1000 kroner
1	Nettoomsætning	2.166.562	2.212.233	29.115	27.349
	Ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling	-13.949	-6.886	-	-
	Arbejde udført for egen regning og opført under aktiver	250	54	-	-
2	Andre driftsindtægter	63.451	2.836	43.269	644
	<b>Indtægter i alt</b>	<b>2.216.314</b>	<b>2.208.237</b>	<b>72.384</b>	<b>27.993</b>
	Omkostninger til råvarer og tjenesteydelser	-1.089.874	-1.088.764	-6.241	-6.742
3	Andre eksterne omkostninger	-289.447	-284.178	-19.954	-18.496
4	Personaleomkostninger	-796.307	-749.132	-3.945	-3.703
	<b>Driftsresultat</b>	<b>40.686</b>	<b>86.163</b>	<b>42.244</b>	<b>-948</b>
5	Af- og nedskrivninger	-47.985	-50.117	-855	-3.888
	Andre driftsomkostninger	-1.549	-2.258	-	-
	Dagsværdireguleringer af biologiske aktiver	24.779	-	11.814	-
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>15.931</b>	<b>33.788</b>	<b>53.203</b>	<b>-4.836</b>
12	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	-70.792	-923
12	Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	19.730	7.579	19.420	9.828
12	Indtægter af andre kapitalandele og værdipapirer	76	1.017	76	1.017
6	Finansielle indtægter	4.270	5.350	14.523	13.349
	Nedskrivning af finansielle aktiver	-29.875	-14.670	-	-
7	Finansielle omkostninger	-11.839	-9.453	-7.981	-5.571
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-1.707</b>	<b>23.611</b>	<b>8.449</b>	<b>12.864</b>
8	Skat af årets resultat	-279	-12.515	-13.446	-2.144
	<b>Årets resultat</b>	<b>-1.986</b>	<b>11.096</b>	<b>-4.997</b>	<b>10.720</b>



## BALANCE

Note	Aktiver, pr. 31. december	Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
		2017 1000 kroner	2016 1000 kroner	2017 1000 kroner	2016 1000 kroner
	<b>Anlægsaktiver</b>				
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	2.303	3.196	-	-
	Erhvervede patenter, licenser, varemærker og rettigheder	40.979	33.539	308	394
	Goodwill	86.498	98.287	-	-
	Immaterielle anlægsaktiver under udførelse	4.205	7.161	81	-
10	<b>Immaterielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>133.985</b>	<b>142.183</b>	<b>389</b>	<b>394</b>
	<b>Materielle anlægsaktiver</b>				
	Grunde og bygninger	34.050	139.189	13.655	102.584
	Biologiske aktiver, skove	377.476	356.557	228.311	220.952
	Produktionsanlæg og maskiner	53.414	51.264	-	-
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	36.915	33.565	725	840
	Materielle anlægsaktiver under udførelse	15.480	130.534	11.822	129.991
11	<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>517.335</b>	<b>711.109</b>	<b>254.513</b>	<b>454.367</b>
	<b>Finansielle anlægsaktiver</b>				
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	83.695	154.757
	Kapitalandele i associerede virksomheder	168.703	195.727	135.305	161.215
	Tilgodehavende hos associerede virksomheder	192	22.793	-	-
	Andre værdipapirer og kapitalandele	24.139	24.140	24.124	24.107
12	<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>193.034</b>	<b>242.660</b>	<b>243.124</b>	<b>340.079</b>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>844.354</b>	<b>1.095.952</b>	<b>498.026</b>	<b>794.840</b>
	<b>Omsætningsaktiver</b>				
13	<b>Varebeholdninger</b>	<b>83.420</b>	<b>100.890</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	506.031	452.566	403	1.489
14	Igangværende arbejder for fremmed regning	63.032	64.988	-	-
15	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	200.716	201.433
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	170	278	-	-
16	Andre tilgodehavender	38.379	26.139	14.475	11.249
19	Udskudt skatteaktiv	-	2.879	-	2.879
17	Periodeafgrænsningsposter	13.469	16.674	61	-
	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>621.081</b>	<b>563.524</b>	<b>215.655</b>	<b>217.050</b>
	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>30.361</b>	<b>18.769</b>	<b>325.017</b>	<b>192.242</b>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>734.862</b>	<b>683.183</b>	<b>540.672</b>	<b>409.292</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.579.216</b>	<b>1.779.135</b>	<b>1.038.698</b>	<b>1.204.132</b>

# BALANCE

Note	Passiver, pr. 31. december	Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
		2017 1000 kroner	2016 1000 kroner	2017 1000 kroner	2016 1000 kroner
18	Egenkapital				
	Grundkapital	50.000	50.000	50.000	50.000
	Reserve for opskrivninger	226.337	226.337	196.929	196.929
	Reserve for udviklingsomkostninger	4.477	3.654	-	-
	Overført overskud	609.475	601.561	643.360	634.623
	Foreslåede uddelinger	2.000	-	2.000	-
	<b>Hedeselskabets egenkapital eksklusive minoritetsinteresser</b>	<b>892.289</b>	<b>881.552</b>	<b>892.289</b>	<b>881.552</b>
	<b>Minoritetsinteresser</b>	<b>25.806</b>	<b>19.346</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>918.095</b>	<b>900.898</b>	<b>892.289</b>	<b>881.552</b>
19	Hensatte forpligtelser				
	Hensættelser til udskudt skat	39.486	45.779	8.043	-
20	Andre hensatte forpligtelser	14.299	1.172	6.301	-
	<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>53.785</b>	<b>46.951</b>	<b>14.344</b>	<b>-</b>
21	Langfristede gældsforpligtelser				
	Gæld til kreditinstitutter	114.273	298.497	99.171	282.336
	Anden gæld	5.000	233	-	-
	<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>119.273</b>	<b>298.730</b>	<b>99.171</b>	<b>282.336</b>
14	Kortfristede gældsforpligtelser				
	Afdrag på langfristet gæld som forfalder inden for 1 år	4.203	7.367	2.307	6.276
	Kreditinstitutter	79.053	174.562	11.917	17.694
	Modtagne forudbetalinger vedr. igangværende arbejder	54.643	35.313	-	-
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	135.086	142.391	1.238	10.606
	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	2.414	839
	Gæld til associerede virksomheder	5.828	3.961	-	-
	Skyldig selskabsskat	939	378	-	-
22	Anden gæld	188.820	165.556	13.603	2.965
23	Periodeafgrænsningsposter	19.491	3.028	1.415	1.864
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>488.063</b>	<b>532.556</b>	<b>32.894</b>	<b>40.244</b>
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>607.336</b>	<b>831.286</b>	<b>132.065</b>	<b>322.580</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>1.579.216</b>	<b>1.779.135</b>	<b>1.038.698</b>	<b>1.204.132</b>
24	Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser				
25	Nærtstående parter				

# EGENKAPITALOPGØRELSE

Hedeselskabet, Koncernen, pr. 31. december

	Grund- kapital 1000 kroner	Reserve for opskrivninger 1000 kroner	Reserve for udvikling- somkost- ninger 1000 kroner	Overført overskud 1000 kroner	Foreslåede uddelinger 1000 kroner	I alt 1000 kroner	Minoritets- interesser 1000 kroner	Egenkapital i alt 1000 kroner
Egenkapital primo	50.000	226.337	3.654	601.561	-	881.552	19.346	900.898
Overført	-	-	-	-1.550	1.550	-	-	-
Uddelinger	-	-	-	-	-1.550	-1.550	-	-1.550
Valutakursreguleringer i forbindelse med omregning	-	-	-	6.549	-	6.549	-	6.549
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-	-	10.735	-	10.735	-	10.735
Årets til- og afgang, minoritetsinteresser	-	-	-	-	-	-	3.449	3.449
Årets resultat	-	-	823	-7.820	2.000	-4.997	3.011	-1.986
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>50.000</b>	<b>226.337</b>	<b>4.477</b>	<b>609.475</b>	<b>2.000</b>	<b>892.289</b>	<b>25.806</b>	<b>918.095</b>

Hedeselskabet, Moderselskabet, pr. 31. december

	Grund- kapital 1000 kroner	Reserve for opskrivninger 1000 kroner	Overført overskud 1000 kroner	Foreslåede uddelinger 1000 kroner	Egenkapital i alt 1000 kroner
Egenkapital primo	50.000	196.929	634.623	-	881.552
Overført	-	-	-1.550	1.550	-
Uddelinger	-	-	-	-1.550	-1.550
Valutakursreguleringer i forbindelse med omregning	-	-	6.549	-	6.549
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-	10.735	-	10.735
Årets resultat	-	-	-6.997	2.000	-4.997
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>50.000</b>	<b>196.929</b>	<b>643.360</b>	<b>2.000</b>	<b>892.289</b>



# PENGESTRØMSOPGØRELSE

Note	Hedeselskabet Koncernen		
	2017 1000 kroner	2016 1000 kroner	
	<b>Pengestrømme fra drift</b>		
	Resultat af primær drift	15.931	33.788
	Af- og nedskrivninger	47.985	50.117
	Regulering for ikke-kontante driftsposter	-78.610	1.954
	<b>Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>-14.694</b>	<b>85.859</b>
26	<b>Ændringer i driftskapital</b>		
	Modtagne finansielle indtægter	4.900	5.350
	Betalte finansielle omkostninger	-11.717	-9.347
	<b>Pengestrømme fra ordinær drift før skat</b>	<b>6.658</b>	<b>20.338</b>
	Refunderet/betalt skat	1.773	-10.912
	<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>8.431</b>	<b>9.426</b>
	<b>Pengestrømme fra/til investeringer</b>		
	Køb af immaterielle aktiver	-13.431	-26.417
	Køb af materielle aktiver	-82.136	-110.490
	Salg af materielle aktiver	337.759	6.176
	Opkøb af virksomheder	-	-8.329
	Salg af tilknyttede / associerede virksomheder	192	-
	Modtaget udbytte fra associerede virksomheder	45.330	27.953
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	-4.465	-6.431
	Udbytte fra andre værdipapirer	18	27
	<b>Pengestrømme fra/til investeringsaktivitet</b>	<b>283.267</b>	<b>-117.511</b>
	<b>Pengestrømme til/fra finansiering</b>		
	Fald/stigning i langfristede gældsforpligtelser	-183.028	61.350
	Uddelinger	-1.569	-2.098
	<b>Pengestrømme til/fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-184.597</b>	<b>59.252</b>
	<b>Pengestrømme fra/til drift, investering og finansiering</b>	<b>107.101</b>	<b>-48.833</b>
	Likvider primo	-155.793	-106.960
27	<b>Likvider ultimo</b>	<b>-48.692</b>	<b>-155.793</b>

# NOTER

		Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
		2017	2016	2017	2016
		1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner
<b>Note 1</b>	Varesalg, service- og rådgivningsydelser	2.158.753	2.194.992	15.579	12.906
<b>Nettoomsætning</b>	Lejeindtægter	7.809	17.241	13.536	14.443
		<b>2.166.562</b>	<b>2.212.233</b>	<b>29.115</b>	<b>27.349</b>
	Segmentopdeling af nettoomsætning				
	Aktivitetmæssig opdeling				
	Grøn service og handel	1.682.938	1.673.981	-	-
	Rådgivning	467.770	516.005	-	-
	Energiproduktion	7.782	7.331	-	-
	Skovejerskab og øvrige aktiviteter	8.072	14.916	29.115	27.349
	<b>Nettoomsætning aktivitetmæssig i alt</b>	<b>2.166.562</b>	<b>2.212.233</b>	<b>29.115</b>	<b>27.349</b>
	Geografisk opdeling				
	Danmark	1.826.721	1.891.363	28.564	26.724
	Øvrige Skandinavien	136.972	114.432	93	79
	Vesteuropa	155.422	163.578	458	546
	Østeuropa	42.929	37.546	-	-
	Øvrige	4.518	5.314	-	-
	<b>Nettoomsætning geografisk i alt</b>	<b>2.166.562</b>	<b>2.212.233</b>	<b>29.115</b>	<b>27.349</b>
<b>Note 2</b>	Medlemsindtægter	379	360	379	360
<b>Andre driftsindtægter</b>	Erstatning fra forsikringselskaber	341	274	34	89
	Fortjeneste ved salg af småaktiver	681	1.006	-	-
	Fortjeneste ved salg af ejendomme	61.742	94	42.725	94
	Øvrige indtægter	308	1.102	131	101
		<b>63.451</b>	<b>2.836</b>	<b>43.269</b>	<b>644</b>
<b>Note 3</b>	Kontor- og administrationsomkostninger	67.814	59.443	13.061	12.998
<b>Andre eksterne omkostninger</b>	Drift og vedligeholdelse af materiel og bygninger	102.196	100.292	5.222	3.846
	Fragt af solgte varer	77.768	76.660	-	-
	Øvrige eksterne omkostninger	41.669	47.783	1.671	1.652
		<b>289.447</b>	<b>284.178</b>	<b>19.954</b>	<b>18.496</b>
	Honorar til repræsentantskabsvalgt revision				
	Honorar vedrørende lovpligtig revision	1.028	851	100	80
	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	46	39	31	-
	Skatterådgivning	59	51	-	15
	Andre ydelser	1.179	883	131	90

# NOTER

	Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
	2017 1000 kroner	2016 1000 kroner	2017 1000 kroner	2016 1000 kroner
<b>Note 4</b>				
<b>Personaleomkostninger</b>				
Lønninger og honorarer	721.772	682.345	3.938	3.653
Pensioner og bidrag til pensionsordninger	22.546	21.581	-	-
Andre omkostninger til social sikring	28.076	24.072	-	-
Øvrige personaleomkostninger	23.913	21.134	7	50
	<b>796.307</b>	<b>749.132</b>	<b>3.945</b>	<b>3.703</b>
<b>Antal heltidsansatte</b>	<b>1.452</b>	<b>1.426</b>	-	-
<b>Løn og vederlag til direktion i moderselskabet</b>	<b>6.368</b>	<b>5.746</b>	<b>1.721</b>	<b>1.716</b>
<b>Vederlag til bestyrelse i moderselskabet</b>	<b>1.405</b>	<b>1.405</b>	<b>1.405</b>	<b>1.405</b>
Frants Bernstorff-Gyldensteen, formand	500	500	500	500
Jørgen Skeel, næstformand	135	135	135	135
Bolette van Ingen Bro, bestyrelsesmedlem	110	75	110	75
Jens Ejner Christensen, bestyrelsesmedlem	110	110	110	110
Stig Pastwa, bestyrelsesmedlem	110	110	110	110
Dorrit Vanglo, bestyrelsesmedlem	110	75	110	75
Aleksander Aagaard, bestyrelsesmedlem	-	35	-	35
Svend Aage Linde, bestyrelsesmedlem	-	35	-	35
Torben Bøgh Christensen, medarbejdervalgt	110	110	110	110
Karen Margrethe Jacobsen, medarbejdervalgt	110	110	110	110
Poul-Erik Nielsen, medarbejdervalgt	110	110	110	110
<b>Vederlag til repræsentantskab i moderselskabet</b>	<b>472</b>	<b>472</b>	<b>472</b>	<b>472</b>
Hvert repræsentantskabsmedlem modtager repræsentantskabsvederlag på 8 tkr. årligt				
Bestyrelsesmedlemmer, som er medlem af repræsentantskabet, modtager udover bestyrelsesvederlaget et repræsentantskabsvederlag på 8 tkr. årligt				
<b>Vederlag til udvalgsposter, medlemsudvalg</b>	<b>220</b>	<b>180</b>	<b>220</b>	<b>180</b>
Jørgen Skeel, formand for medlemsudvalg	100	75	100	75
Ib W. Jensen	60	60	60	60
Bolette van Ingen Bro	60	45	60	45
Repræsentantskabsmedlemmer og bestyrelsesmedlemmer modtager udover vederlag for disse hvert et særskilt vederlag for hvervet i medlemsudvalget				



# NOTER

		Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
		2017	2016	2017	2016
		1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner
<b>Note 5</b>	Færdiggjorte udviklingsprojekter	893	316	-	-
<b>Af- og nedskrivninger</b>	Erhvervede patenter, licenser, varemærker og rettigheder	8.534	4.919	256	250
	Goodwill	12.472	13.159	-	-
	<b>Af- og nedskrivninger immaterielle anlægsaktiver</b>	<b>21.899</b>	<b>18.394</b>	<b>256</b>	<b>250</b>
	Grunde og bygninger	3.710	7.537	166	2.976
	Biologiske aktiver, skove	322	368	322	368
	Produktionsanlæg og maskiner	13.479	14.672	-	-
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	12.009	11.483	156	294
	<b>Af- og nedskrivninger materielle anlægsaktiver</b>	<b>29.520</b>	<b>34.060</b>	<b>644</b>	<b>3.638</b>
	Fortjeneste ved salg af anlægsaktiver	-3.434	-2.337	-45	-
	<b>Af- og nedskrivninger i alt</b>	<b>47.985</b>	<b>50.117</b>	<b>855</b>	<b>3.888</b>
<b>Note 6</b>	Renter af likvide beholdninger	131	118	4.202	2.691
<b>Finansielle indtægter</b>	Renter fra tilknyttede virksomheder	-	-	10.280	10.636
	Renter af tilgodehavender fra salg	93	418	-	-
	Valutakursgevinster	253	1.363	23	4
	Øvrige finansielle indtægter	3.793	3.451	18	18
		<b>4.270</b>	<b>5.350</b>	<b>14.523</b>	<b>13.349</b>
<b>Note 7</b>	Renter af gæld til realkreditinstitutter	5.385	6.007	5.125	5.515
<b>Finansielle omkostninger</b>	Renter af gæld til kreditinstitutter	4.524	1.661	2.843	-
	Valutakurstab	1.480	1.041	13	56
	Øvrige finansielle omkostninger	450	744	-	-
		<b>11.839</b>	<b>9.453</b>	<b>7.981</b>	<b>5.571</b>
<b>Note 8</b>	Skat af årets resultat	4.791	5.181	3.227	-
<b>Skat af årets resultat</b>	Regulering vedr. tidligere års skat	-2.311	82	-	-
	Årets regulering af udskudt skat	-2.630	7.252	10.219	2.144
	Regulering vedr. tidligere års udskudte skat	429	-	-	-
		<b>279</b>	<b>12.515</b>	<b>13.446</b>	<b>2.144</b>
<b>Note 9</b>	Uddelinger til foreningsformål	2.000	1.435	2.000	1.435
<b>Forslag til resultat disponering</b>	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	-	-	-	-6.650
	Reserve for udviklingsomkostninger	823	3.654	-	-
	Overført til senere år	-7.820	5.631	-6.997	15.935
	Minoritetsinteressernes andel	3.011	376	-	-
		<b>-1.986</b>	<b>11.096</b>	<b>-4.997</b>	<b>10.720</b>

# NOTER

## Note 10 Immaterielle anlægsaktiver

Hedeselskabet, koncernen

	Færdiggjorte udviklings- projekter 1000 kroner	Erhvervede patenter, licenser, varemærker og rettigheder 1000 kroner	Goodwill 1000 kroner	Immaterielle anlægsaktiver under udførelse 1000 kroner	Immaterielle anlægsaktiver i alt 1000 kroner
Anskaffelsessum primo	10.954	65.322	189.999	7.161	273.436
Reklassificering ved ændret brug	-	434	-	-	434
Kursregulering	-	-3	-16	13	-6
Årets tilgang	-	15.705	695	1.555	17.955
Årets afgang	-	-6.077	-	-4.524	-10.601
<b>Anskaffelsessum ultimo</b>	<b>10.954</b>	<b>75.381</b>	<b>190.678</b>	<b>4.205</b>	<b>281.218</b>
Af- og nedskrivninger primo	-7.758	-31.783	-91.712	-	-131.253
Reklassificering ved ændret brug	-	-148	-	-	-148
Kursregulering	-	-14	4	-	-10
Årets afskrivning	-893	-8.534	-12.472	-	-21.899
Årets afgang	-	6.077	-	-	6.077
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-8.651</b>	<b>-34.402</b>	<b>-104.180</b>	<b>-</b>	<b>-147.233</b>
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>2.303</b>	<b>40.979</b>	<b>86.498</b>	<b>4.205</b>	<b>133.985</b>

Koncernen har indregnet et udviklingsprojekt vedrørende software til ledningsregistrering i fjernvarmeselskaber på baggrund af indgået aftale om minimum 5 år samarbejde med forretningspartnere omkring salg og distribution af softwareløsningen. Produktet henvender sig generelt til fjernvarmeselskaber og har et betydeligt potentiale udover det danske marked. Målingen er foretaget på baggrund af medgæede lønomkostninger tillagt indirekte produktionsomkostninger fratrukket forretningspartnerens betalinger for andel af udviklingen. Der foretages hvert år en vurdering af, om der er behov for yderligere nedskrivning udover afskrivningerne. Såfremt der er indikation på værdiforringelse, nedskrives projektet til genindvindingsværdi.

Hedeselskabet, moderselskabet

	Færdiggjorte udviklings- projekter 1000 kroner	Erhvervede patenter, licenser, varemærker og rettigheder 1000 kroner	Immaterielle anlægsaktiver under udførelse 1000 kroner	Immaterielle anlægsaktiver i alt 1000 kroner
Anskaffelsessum primo		332	1.284	-
Årets tilgang		-	170	81
Årets afgang		-	-286	-
<b>Anskaffelsessum ultimo</b>		<b>332</b>	<b>1.168</b>	<b>81</b>
Af- og nedskrivninger primo		-332	-890	-
Årets afskrivning		-	-256	-
Årets afgang		-	286	-
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>		<b>-332</b>	<b>-860</b>	<b>-</b>
<b>Bogført værdi ultimo</b>		<b>-</b>	<b>308</b>	<b>81</b>

# NOTER

## Note 11 Materielle anlægsaktiver

Hedeselskabet, koncernen	Grunde og bygninger 1000 kroner	Biologiske aktiver, skove 1000 kroner	Produktionsanlæg og maskiner 1000 kroner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar 1000 kroner	Materielle anlægsaktiver under udførelse 1000 kroner	Materielle anlægsaktiver i alt 1000 kroner
Anskaffelsessum primo	189.365	116.432	179.176	105.441	130.534	720.948
Reklassificering ved ændret brug	-126	126	160	-568	-	-408
Kursregulering	1.471	59	4.268	-560	16	5.254
Årets tilgang	162.729	536	17.028	16.912	4.212	201.417
Årets afgang	-286.990	-14	-12.739	-12.043	-119.282	-431.068
<b>Anskaffelsessum ultimo</b>	<b>66.449</b>	<b>117.139</b>	<b>187.893</b>	<b>109.182</b>	<b>15.480</b>	<b>496.143</b>
Opskrivning primo	25.101	244.153	-	-	-	269.254
Reklassificering ved ændret brug	-	-37	-	-	-	-37
Årets tilgang	-	24.779	-	-	-	24.779
Årets afgang	-16.519	-4.230	-	-	-	-20.749
<b>Opskrivning ultimo</b>	<b>8.582</b>	<b>264.665</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>273.247</b>
Af- og nedskrivninger primo	-75.277	-4.028	-127.912	-71.876	-	-279.093
Reklassificering ved ændret brug	15	22	-160	283	-	160
Kursregulering	-1.172	-	-2.916	534	-	-3.554
Årets af- og nedskrivning	-3.710	-322	-13.479	-12.009	-	-29.520
Årets afgang	39.163	-	9.988	10.801	-	59.952
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-40.981</b>	<b>-4.328</b>	<b>-134.479</b>	<b>-72.267</b>	<b>-</b>	<b>-252.055</b>
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>34.050</b>	<b>377.476</b>	<b>53.414</b>	<b>36.915</b>	<b>15.480</b>	<b>517.335</b>
Heraf finansielt leasede aktiver	-	-	-	233	-	-
Hedeselskabet, moderselskabet	Grunde og bygninger 1000 kroner	Biologiske aktiver, skove 1000 kroner	Produktionsanlæg og maskiner 1000 kroner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar 1000 kroner	Materielle anlægsaktiver under udførelse 1000 kroner	Materielle anlægsaktiver i alt 1000 kroner
Anskaffelsessum primo	125.581	39.631	89	3.123	129.991	298.415
Reklassificering ved ændret brug	-126	126	-17	17	-	-
Årets tilgang	158.635	-	-	41	-	158.676
Årets afgang	-264.646	-14	-34	-453	-118.169	-383.316
<b>Anskaffelsessum ultimo</b>	<b>19.444</b>	<b>39.743</b>	<b>38</b>	<b>2.728</b>	<b>11.822</b>	<b>73.775</b>
Opskrivning primo	18.873	185.312	-	-	-	204.185
Årets tilgang	-	11.814	-	-	-	11.814
Årets afgang	-16.519	-4.230	-	-	-	-20.749
<b>Opskrivning ultimo</b>	<b>2.354</b>	<b>192.896</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>195.250</b>
Af- og nedskrivninger primo	-41.871	-3.991	-89	-2.283	-	-48.234
Reklassificering ved ændret brug	15	-15	17	-17	-	-
Årets af- og nedskrivning	-166	-322	-	-156	-	-644
Årets afgang	33.879	-	34	453	-	34.366
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-8.143</b>	<b>-4.328</b>	<b>-38</b>	<b>-2.003</b>	<b>-</b>	<b>-14.512</b>
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>13.655</b>	<b>228.311</b>	<b>-</b>	<b>725</b>	<b>11.822</b>	<b>254.513</b>



# NOTER

## Note 12 Finansielle anlægsaktiver

Hedeselskabet, koncernen	Kapitalandele i associerede virksomheder 1000 kroner	Tilgodehavender hos associerede virksomheder 1000 kroner	Andre værdi- papirer og kapitalandele 1000 kroner
Anskaffelsessum primo	317.541	52.457	10.005
Årets tilgang	-	4.465	-
Årets afgang	-	-192	-18
<b>Anskaffelsessum ultimo</b>	<b>317.541</b>	<b>56.730</b>	<b>9.987</b>
Reguleringer primo	-121.779	-29.664	14.135
Nedskrivninger	-	-23.875	-
Kursregulering	-1.424	-2.999	-
Modtaget udbytte	-45.330	-	-59
Andel af årets resultat efter skat	19.730	-	76
<b>Reguleringer ultimo</b>	<b>-148.803</b>	<b>-56.538</b>	<b>14.152</b>
<b>Bogført værdi ultimo før modregning i tilgodehavender</b>	<b>168.738</b>	<b>192</b>	<b>24.139</b>
Overført til modregning i tilgodehavender	-35	-	-
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>168.703</b>	<b>192</b>	<b>24.139</b>

Af den bogførte værdi af andre værdipapirer og kapitalandele udgør koncernens andele i 24 plantageselskaber henholdsvis 23.783 tkr. ultimo og 23.604 tkr. primo

Hedeselskabet, moderselskabet	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder 1000 kroner	Kapitalandele i associerede virksomheder 1000 kroner	Andre værdi- papirer og kapitalandele 1000 kroner
Anskaffelsessum primo	81.497	251.260	9.973
Årets tilgang	172	-	-
<b>Anskaffelsessum ultimo</b>	<b>81.669</b>	<b>251.260</b>	<b>9.973</b>
Reguleringer primo	73.260	-90.045	14.134
Kursregulering	6.494	-	-
Regulering ved køb af virksomheder/andele	64	-	-
Modtaget udbytte	-7.000	-45.330	-59
Koncernintern avance/tab	4.627	-	-
Andel af årets resultat efter skat	-75.419	19.420	76
<b>Reguleringer ultimo</b>	<b>2.026</b>	<b>-115.955</b>	<b>14.151</b>
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>83.695</b>	<b>135.305</b>	<b>24.124</b>

Af den bogførte værdi af andre værdipapirer og kapitalandele udgør Det danske Hedeselskabs andele i 24 plantageselskaber henholdsvis 23.783 tkr. ultimo og 23.604 tkr. primo

# NOTER

## Note 12 Finansielle anlægsaktiver, fortsat

Tilknyttede virksomheder	Ejerandel %	Egenkapital 1000 kroner	Årets resultat 1000 kroner	Hedeselskabets andel	
				Egenkapital 1000 kroner	Årets resultat 1000 kroner
Dalgasgroup A/S, Viborg	100	-12.483	-84.761	-12.483	-84.761
DDH Forest Baltic A/S, Viborg	100	34.092	142	34.092	142
Plantningsselskabet Steen Blicher A/S, Viborg	76	88.225	12.146	66.830	9.200
A/S Jysk Landvinding, Viborg	100	1.076	-	1.076	-
				<b>89.515</b>	<b>-75.419</b>
Koncernintern avance/tab				-5.820	4.627
<b>Moderselskabets andel i tilknyttede virksomheder i alt</b>				<b>83.695</b>	<b>-70.792</b>

Associerede virksomheder	Ejerandel %	Egenkapital 1000 kroner	Årets resultat 1000 kroner	Hedeselskabets andel	
				Egenkapital 1000 kroner	Årets resultat 1000 kroner
Skovselskabet Skov-Sam Holding ApS, Viborg	50	254.309	38.365	127.155	19.183
Skovselskabet Skov-Sam II ApS under frivillig likvidation, Viborg	15	10.748	698	1.612	105
Dover Plantage ApS, Dover	24	2.469	194	595	47
Hundsbaek Plantage ApS, Vejen	22	14.614	-4	3.194	-1
Velling Plantage ApS, Ringkøbing	20	3.321	82	664	16
Østvendssyl Plantageselskab ApS, Gandrup	28	6.702	198	1.907	56
Anpartsselskabet Sønderholm Plantage, Nibe	34	526	42	178	14
<b>Moderselskabets andel i associerede virksomheder i alt</b>				<b>135.305</b>	<b>19.420</b>
Xergi A/S, Støvring	50	60.850	1.408	30.425	704
JSCJS Rindibel, Hviderusland	29	4.082	-1.044	1.169	-299
Emirates Landscape L.L.C., Abu Dhabi	49	-	-4.468	-	-
Pluss Leadership A/S, Århus	35	2.150	62	753	22
				<b>167.652</b>	<b>19.847</b>
Goodwill ultimo				1.051	-
Ned- og afskrivning på goodwill				-	-117
<b>Koncernens andel i associerede virksomheder i alt</b>				<b>168.703</b>	<b>19.730</b>

## Note 13 Varebeholdninger

	Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
	2017 1000 kroner	2016 1000 kroner	2017 1000 kroner	2016 1000 kroner
Råvarer og hjælpematerialer	1.834	4.393	-	-
Varer under fremstilling	15.178	6.780	-	-
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	63.771	87.733	-	-
Forudbetalinger for varer	2.637	1.984	-	-
	<b>83.420</b>	<b>100.890</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

# NOTER

		Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
		2017 1000 kroner	2016 1000 kroner	2017 1000 kroner	2016 1000 kroner
<b>Note 14</b>	Salgsværdi	863.594	831.995	-	-
<b>Igangværende arbejder for fremmed regning</b>	Acontofaktureringer	-855.205	-802.320	-	-
		<b>8.389</b>	<b>29.675</b>	-	-
	Indregnet således i balancen:				
	Igangværende arbejder for fremmed regning, aktiver	63.032	64.988	-	-
	Modtagne forudbetalinger vedr. igangv. arbejder, passiver	-54.643	-35.313	-	-
		<b>8.389</b>	<b>29.675</b>	-	-
<b>Note 15</b>	Forfald 0 - 1 år	-	-	1.175	1.892
<b>Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder</b>	Forfald efter 1 år	-	-	199.541	199.541
		-	-	<b>200.716</b>	<b>201.433</b>
	Heraf udgør uopsigeligt lån til Dalgasgroup A/S	-	-	170.000	170.000
<b>Note 16</b>	Tilgodehavende fra salg af ejendomme	4.412	-	4.412	-
<b>Andre tilgodehavender</b>	Tilgodehavende selskabsskat	7.260	10.294	4.289	8.007
	Tilgodehavender hos administrerede skove	6.913	6.168	-	-
	Tilgodehavende moms	-	3.777	924	3.242
	Øvrige tilgodehavender	19.794	5.900	4.850	-
		<b>38.379</b>	<b>26.139</b>	<b>14.475</b>	<b>11.249</b>
<b>Note 17</b>	Periodeafgrænsningsposter består af diverse forudbetalte omkostninger.				
<b>Periodeafgrænsningsposter</b>					
<b>Note 18</b>	Bevægelser i grundkapital seneste 5 år:				
<b>Grundkapital</b>	Grundkapital primo 2013			50.000	
	<b>Grundkapital ultimo 2017</b>			<b>50.000</b>	
<b>Note 19</b>	Udskudt skat hviler på følgende poster:				
<b>Udskudt skat</b>	Immaterielle anlægsaktiver	217	-1.918	-508	-1.064
	Materielle anlægsaktiver	20.913	20.012	8.443	5.912
	Varebeholdninger	-1.692	-1.169	-627	-807
	Igangværende arbejder for fremmed regning	52.666	40.196	-	-
	Tilgodehavender	-879	-328	-	-
	Hensatte forpligtelser	-1.474	-148	-1.386	-47
	Gældsforpligtelser	1.472	-31	2.121	-283
	Fremførbart underskud	-31.737	-13.714	-	-6.590
		<b>39.486</b>	<b>42.900</b>	<b>8.043</b>	<b>-2.879</b>



# NOTER

		Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
		2017	2016	2017	2016
		1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner
<b>Note 19</b>					
<b>Udskudt skat, fortsat</b>	Saldo primo	42.900	36.260	-2.879	-4.322
	Regulering til primo	-1.487	13	-	-
	Kursregulering	-	76	-	-
	Årets regulering medtaget i resultatopgørelsen	-2.630	7.252	10.219	2.144
	Årets regulering medtaget på egenkapitalen	703	-701	703	-701
	<b>Saldo ultimo</b>	<b>39.486</b>	<b>42.900</b>	<b>8.043</b>	<b>-2.879</b>
	Indregnet således i balancen:				
	Udskudt skatteaktiv	-	2.879	-	2.879
	Hensættelser til udskudt skat	39.486	45.779	8.043	-
		<b>39.486</b>	<b>42.900</b>	<b>8.043</b>	<b>-2.879</b>
<b>Note 20</b>					
<b>Andre hensatte forpligtelser</b>	Saldo primo	1.172	2.670	-	-
	Hensatte forpligtelser i året	13.271	1.172	6.301	-
	Tilbageførte og betalte hensættelser i året	-144	-2.670	-	-
	<b>Saldo ultimo</b>	<b>14.299</b>	<b>1.172</b>	<b>6.301</b>	<b>-</b>
	Forfald 0 - 1 år	1.597	713	-	-
	Forfald efter 1 år	12.702	459	6.301	-
		<b>14.299</b>	<b>1.172</b>	<b>6.301</b>	<b>-</b>
	Hensættelse til erstatningskrav og reklamationer	400	459	-	-
	Diverse hensættelser	13.899	713	6.301	-
		<b>14.299</b>	<b>1.172</b>	<b>6.301</b>	<b>-</b>
<b>Note 21</b>					
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	Gæld til kreditinstitutter:				
	0-1 år	4.020	7.189	2.307	6.276
	1-5 år	34.845	53.231	27.829	49.525
	> 5 år	79.428	245.266	71.342	232.811
		<b>118.293</b>	<b>305.686</b>	<b>101.478</b>	<b>288.612</b>
	Anden langfristet gæld:				
	0-1 år	183	178	-	-
	1-5 år	5.000	233	-	-
		<b>5.183</b>	<b>411</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	Indregnet således i balancen:				
	Langfristede gældsforpligtelser	119.273	298.730	99.171	282.336
	Kortfristede gældsforpligtelser	4.203	7.367	2.307	6.276
		<b>123.476</b>	<b>306.097</b>	<b>101.478</b>	<b>288.612</b>

# NOTER

		Hedeselskabet Koncernen		Hedeselskabet Moderselskabet	
		2017	2016	2017	2016
		1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner	1000 kroner
<b>Note 21</b>	Koncernen afdækker renterisici ved hjælp af renteswaps, hvorved variable rentebetalinger omlægges til faste rentebetalinger.				
<b>Langfristede gældsforpligtelser, fortsat</b>					
	Renteswaps:				
	Beregningsmæssig hovedstol	156.275	162.171	156.275	162.171
	Værdiregulering indregnet i resultatopgørelsen	-7.440	-	-7.440	-
	Værdiregulering indregnet på egenkapitalen	11.438	-11.799	11.438	-11.799
	Dagsværdi	-10.635	-14.634	-10.635	-14.634
	Restløbetid (opgjort i måneder)	120 - 228	12 - 240	120 - 228	12 - 240
<b>Note 22</b>	Gæld til administrerede skove	30.001	30.006	-	-
<b>Anden gæld</b>	Skyldige lønrelaterede poster	106.879	101.836	-	-
	Skyldig moms	31.889	23.835	-	-
	Skyldig vedrørende uddelinger til foreningsformål	1.228	1.246	1.228	1.246
	Øvrige skyldige beløb	18.823	8.633	12.375	1.719
		<b>188.820</b>	<b>165.556</b>	<b>13.603</b>	<b>2.965</b>
<b>Note 23</b>	Periodeafgrænsningsposter består af diverse forudfakturerede indtægter.				
<b>Periodeafgrænsningsposter</b>					
<b>Note 24</b>	<b>Sikkerhedsstillelser</b>				
<b>Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser</b>	Koncernen har til sikkerhed for 118,3 mio. kr. (2016: 323,3 mio. kr.) af gælden til kreditinstitutter stillet pant i grunde og bygninger med en bogført værdi ultimo 2017 på 245,6 mio. kr. (2016: 454,7 mio. kr.). Det danske Hedeselskab har til sikkerhed for 101,5 mio. kr. (2016: 306,2 mio. kr.) af gælden til kreditinstitutter stillet pant i grunde og bygninger med en bogført værdi ultimo 2017 på 194,3 mio. kr. (2016: 398,9 mio. kr.).				
	<b>Eventualforpligtelser</b>				
	Koncernen har påtaget sig leje- og leasingforpligtigelser med en løbetid på mellem 1 måned og 15 år. Den samlede leje- og leasingforpligtigelse udgør 274,8 mio.kr. (2016: 48,4 mio.kr.). Tilknyttede virksomheder har overfor Det danske Hedeselskab påtaget sig leje- og leasingforpligtigelser med en løbetid på 6 måneder. Den samlede forpligtigelse udgør 2,7 mio.kr. (2016: 135,0 mio.kr.). Det danske Hedeselskab har påtaget sig leje- og leasingforpligtigelser med en løbetid på mellem 1 og 10 år. Den samlede leje- og leasingforpligtigelse udgør 46,1 mio.kr. (2016: 0,0 mio.kr.).				
	Koncernens kreditinstitutter og forsikringselskaber har afgivet arbejdsgarantier for igangværende arbejder på 90,7 mio. kr. (2016: 101,0 mio.kr.). Det danske Hedeselskab har afgivet arbejdsgarantier for 0,0 mio.kr. (2016: 13,2 mio.kr.).				
	Koncernen har afgivet indeståelse overfor finansieringsinstitutter og kunder på 6,2 mio. kr. (2016: 19,5 mio. kr.). Det danske Hedeselskab har afgivet indeståelse overfor finansieringsinstitutter på 6,2 mio. kr. (2016: 18,0 mio. kr.).				

# NOTER

## Note 24

### Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser, fortsat

Det danske Hedeselskab hæfter for koncernens samlede kreditrammer overfor kreditinstitutter.

Det danske Hedeselskab og dermed koncernen har stillet selvskyldnerkaution over for forsikringselskab på 20,0 mio.kr.

Koncernen har indgået en købsaftale (put og call option) med NEFCO. Efter aftalen kan koncernen købe 51% af NEFCOs aktier i JSCJS Rindibel ved udgangen af april 2018 til en pris, der fastsættes som den pris, NEFCO har betalt for aktierne og med tillæg af en årlig akkumuleret rente på 15% reduceret for modtagne udbytter. Såfremt NEFCO ønsker at afstå aktierne i JSCJS Rindibel, er koncernen forpligtet til at købe 51% af NEFCOs aktier ved udgangen af april 2020 til en pris, der fastsættes som den indre værdi af aktierne tillagt fire gange det gennemsnitlige EBITDA i JSCJS Rindibel i de forudgående to år.

Koncernens danske selskaber indgår i en dansk sambeskatning, med Dalgasgroup A/S som administrationselskab. Koncernens danske selskaber hæfter derfor fra og med regnskabsåret 2013 subsidiært for indkomstskatter mv. for de sambeskattede selskaber og fra og med 1. juli 2012 ligeledes subsidiært for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskatter på renter, royalties og udbytter for disse selskaber. Hæftelsen udgør dog i begge tilfælde højst et beløb svarende til den andel af kapitalen i de danske selskaber, der ejes af Det danske Hedeselskab, som det ultimative moderselskab. Det danske Hedeselskab indgår ikke i denne danske sambeskatning, idet Det danske Hedeselskab er en forening med status som erhvervsdrivende fond.

#### Verserende sager

Det er ledelsens vurdering, at eventuelle negative udfald af verserende sager ikke vil have væsentlig indflydelse på koncernens økonomiske stilling.

## Note 25

### Nærtstående parter

Det danske Hedeselskabs nærtstående parter omfatter:

#### Bestemmende indflydelse

Repræsentantskab, bestyrelse og direktion.

Samhandlen med nærtstående parter med bestemmende indflydelse foregår primært inden for skov- og landskabsaktiviteterne og finder sted på markedsmæssige vilkår.

#### Øvrige nærtstående parter

Selskaber kontrolleret af Det danske Hedeselskab.

Alle transaktioner med øvrige nærtstående parter foregår på markedsmæssige vilkår.

## Note 26

### Ændringer i driftskapital

Forskydning i varebeholdninger  
Forskydning i tilgodehavender  
Forskydning i leverandørgæld og anden gæld

## Note 27

### Likvider

Likvide beholdninger  
Kreditinstitutter

#### Hedeselskabet Koncernen

**2017**  
1000 kroner

**2016**  
1000 kroner

17.470	6.453
-41.746	-65.907
52.445	-2.070
<b>28.169</b>	<b>-61.524</b>
30.361	18.769
-79.053	-174.562
<b>-48.692</b>	<b>-155.793</b>



# NOTER – ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

## Note 28

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store klasse C-virksomheder.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsernes værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi. Omkostninger, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af modervirksomheden. Modervirksomheden anses for at have kontrol, når den direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

### Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for modervirksomheden og dens dattervirksomheder. Udarbejdelse af koncernregnskabet sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet præsenteres som en særskilt post i ledelsens forslag til resultatdisponering og deres andel af dattervirksomhedernes nettoaktiver præsenteres som en særskilt post under koncernens egenkapital.

Kapitalandele i dattervirksomheder udignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes nettoaktiver på overtagelsestidspunktet opgjort til dagsværdi.

### Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra henholdsvis overtagelsestidspunktet og stiftelsestidspunktet.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der hensættes alene til dækning af omkostninger ved omstruktureringer i den erhvervede virksomhed i det omfang, de er besluttet i den erhvervede virksomhed inden overtagelsen. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for den erhvervede kapitalandel og dagsværdien af de overtagne aktiver og forpligtelser indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af brugstiden. Hvis der ikke kan skønnes en pålidelig brugstid fastsættes denne til 10 år. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill), der modsvarer en forventet ugunstig udvikling i de pågældende virksomheder, indregnes i balancen som en særskilt periodeafgrænsningspost og indregnes i resultatopgørelsen, i takt med at den ugunstige udvikling realiseres. Brugstiden revurderes årligt.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter/omkostninger.

Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

Materielle og immaterielle anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til historiske kurser.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelsen til gennemsnitlige valutakurser for månederne, som ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, der er opstået ved omregning af udenlandske tilknyttede virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværende med selvstændige udenlandske tilknyttede virksomheder, der anses for en del af den samlede investering i den tilknyttede virksomhed, indregnes direkte i egenkapitalen.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i

# NOTER – ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige transaktioner, indregnes direkte på egenkapitalen. Når de sikrede transaktioner realiseres, indregnes de akkumulerede ændringer som en del af kostprisen for de pågældende regnskabsposter.

## RESULTATOPGØRELSEN

### Nettoomsætning

Omsætning af handelsvarer og fremstillede færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted, hvilket svarer til faktureringsstidspunktet. Nettoomsætning indregnes eksklusiv moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget og måles til salgsværdien af det fastsatte vederlag.

Service- og rådgivningsydelser indregnes i nettoomsætningen i takt med, at ydelserne udføres, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden).

### Ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling

Ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling omfatter regnskabsårets formindskelser eller forøgelse af lagre af færdigvarer og varer under fremstilling. I posten indgår sædvanlige nedskrivninger af de pågældende lagerbeholdninger. Ændringer i råvarelagre indgår i posten omkostninger til råvarer og hjælpematerialer.

### Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktiviteter.

### Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer omfatter regnskabsårets forbrug af råvarer og hjælpematerialer efter regulering for forskydning i beholdninger af disse varer mv. fra primo til ultimo. I posten indgår eventuelt svind og sædvanlige nedskrivninger af de pågældende lagerbeholdninger.

### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger, der vedrører virksomhedens primære aktiviteter, herunder lokale omkostninger, kontorholdsomkostninger, salgsfremmende omkostninger mv. I posten indgår endvidere nedskrivninger af tilgodehavender indregnet under omsætningsaktiver.

### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner mv. til selskabets personale.

### Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver består af regnskabsårets af- og nedskrivninger opgjort ud fra henholdsvis de fastsatte restværdier og brugstider for de enkelte aktiver og gennemførte nedskrivningstest og af gevinster og tab ved salg af materielle samt immaterielle anlægsaktiver.

### Andre driftsomkostninger

Andre driftsomkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til koncernens hovedaktiviteter.

### Resultat efter skat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder omfatter den

forholdsmæssige andel af de enkelte virksomheders resultat efter fuld eliminering af interne avancer og tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

### Resultat efter skat af kapitalandele i associerede virksomheder

Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder omfatter den forholdsmæssige andel af de enkelte associerede virksomheders resultat efter forholdsmæssig eliminering af interne avancer og tab.

### Indtægter af andre finansielle anlægsaktiver

Indtægter af andre finansielle anlægsaktiver, omfatter dagsværdireguleringer af noterede kapitalandele, der ikke er kapitalandele i tilknyttede eller associerede virksomheder.

### Finansielle indtægter

Finansielle indtægter indeholder renteindtægter og kursgevinster vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt godtgørelser under aconto-skatteordningen mv.

### Finansielle omkostninger

Finansielle omkostninger indeholder renteomkostninger, kurstab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg under aconto-skatteordningen mv.

### Skat

Det danske Hedeselskab er som følge af en status som erhvervsdrivende fond ikke sambeskattet med de tilknyttede virksomheder. Til gengæld er dets tilknyttede danske virksomheder omfattet af reglerne om tvungen sambeskatning. Dalgasgroup A/S er administrationselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

## BALANCEN

### Goodwill

Goodwill er positive forskelsbeløb mellem kostpris og brugsværdien af overtagne aktiver og forpligtelser i virksomhedsovertagelsen. Goodwill afskrives lineært over den vurderede brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Brugstiderne er fastlagt ud fra en vurdering af i hvilket omfang, der er tale om strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsiget indtjeningsprofil, og i hvilket omfang goodwillbeløbet inkluderer tidsbegrænsede immaterielle ressourcer, som det ikke har været muligt at udskille og indregne som særskilte aktiver. Hvis brugstiden ikke kan skønnes pålideligt fastsættes den til 10 år. Brugstiderne revideres årligt. De anvendte afskrivningsperioder udgør 5-15 år.

Goodwill nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

### Immaterielle rettigheder mv.

Immaterielle rettigheder mv. omfatter igangværende og færdiggjorte udviklingsprojekter med tilknyttede immaterielle rettigheder, erhvervede immaterielle rettigheder og forudbetalinger for immaterielle anlægsaktiver.

# NOTER – ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Udviklingsprojekter vedrørende produkter og processer, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende det pågældende produkt eller den pågældende proces, indregnes som immaterielle anlægsaktiver. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes. Ved indregning af udviklingsprojekter som immaterielle anlægsaktiver bindes et beløb svarende til de afholdte omkostninger på egenkapitalen under reserve for udviklingsomkostninger, der nedbringes i takt med af- og nedskrivninger på udviklingsprojekterne.

Kostprisen for udviklingsprojekter omfatter omkostninger, herunder gager og afskrivninger, der direkte og indirekte kan henføres til udviklingsprojekterne.

Færdiggjorte udviklingsprojekter afskrives lineært over den forventede brugstid, der fastsættes ud fra en konkret vurdering af det enkelte udviklingsprojekt. Såfremt brugstiden ikke kan skønnes pålideligt fastsættes den til 10 år. For udviklingsprojekter, der er beskyttet af immaterielle rettigheder, udgør den maksimale afskrivningsperiode restløbetiden for de pågældende rettigheder. De anvendte afskrivningsperioder udgør 3-15 år.

Erhvervede immaterielle rettigheder måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Patenter afskrives lineært over den resterende patentperiode, og licenser afskrives lineært over aftale-perioden.

Immaterielle rettigheder mv. nedskrives til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

## Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger, lossepladsanlæg, indretning af lejede lokaler, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For finansielt leasede aktiver udgør kostprisen den laveste værdi af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Bygninger	30 - 50 år
Indretning af lejede lokaler	6 - 15 år
Produktionsanlæg og maskiner	3 - 8 år
Lossepladsgasanlæg	3 - 25 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3 - 8 år

For indretning af lejede lokaler og aktiver omfattet af finansielle leasingaftaler udgør afskrivningsperioden maksimalt aftaleperioden. Forventede brugstider og restværdier revideres årligt.

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

## Biologiske anlægsaktiver

Biologiske anlægsaktiver, der omfatter skove og naturejendomme med tilhørende grunde, måles ved første indregning til kostpris, der

for købte aktiver består af købsprisen tillagt eventuelle direkte tilknyttede anskaffelsesomkostninger.

Efter første indregning måles de biologiske anlægsaktiver til dagsværdi, der repræsenterer det beløb, som aktiverne vurderes at ville kunne sælges for til en uafhængig køber. De opgjorte dagsværdier baseres på foretagne vurderinger, som sker under hensyntagen til de senest konstaterede salgsværdier på markeder for tilsvarende aktiver.

## Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles i modervirksomhedens regnskab efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi med tillæg af uafskrevet goodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncernterter forlønninger og tab.

Nettoopskrivningen af kapitalandele i tilknyttede virksomheder overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen.

Goodwill opgøres som forskellen mellem kostprisen for kapitalandelene og dagsværdien af den forholdsmæssige andel af de overtagne aktiver og forpligtelser. Goodwill afskrives lineært over den vurderede brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Brugstiderne er fastlagt ud fra en vurdering af i hvilket omfang, at der er tale om strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjeningsprofil og i hvilket omfang goodwillbeløbet inkluderer tidsbegrænsede immaterielle ressourcer, som det ikke har været muligt at udskille og indregne som særskilte aktiver. Hvis brugstiden ikke kan skønnes pålideligt fastsættes den til 10 år. Brugstiderne revideres årligt. De anvendte afskrivningsperioder udgør 5-20 år. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

## Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi med tillæg af uafskrevet goodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncernterter forlønninger og tab.

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives til nettorealisationsværdi ud fra en konkret vurdering. Såfremt modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende associerede virksomheds forpligtelser og det er sandsynligt, at denne forpligtelse vil blive aktualiseret, indregnes en hensat forpligtelse målt til nutidsværdien af de omkostninger, det skønnes nødvendigt at afholde for at afvikle forpligtelsen.

Nettoopskrivningen af kapitalandele i associerede virksomheder overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen.

Goodwill opgøres som forskellen mellem kostprisen for kapitalandelene og dagsværdien af den forholdsmæssige andel af de overtagne aktiver og forpligtelser. Goodwill afskrives lineært over den vurderede brugstid, der fastsættes på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Brugstiderne er fastlagt ud fra en



# NOTER – ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

vurdering af i hvilket omfang, at der er tale om strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjenningsprofil og i hvilket omfang goodwillbeløbet inkluderer tidsbegrænsede immaterielle ressourcer, som det ikke har været muligt at udskille og indregne som særskilte aktiver. Hvis brugstiden ikke kan skønnes pålideligt, fastsættes den til 10 år. Brugstidene revurderes årligt. De anvendte afskrivningsperioder udgør 5-15 år.

Kapitalandele i associerede virksomheder nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

## Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele omfatter unoterede kapitalandele, der måles til dagsværdi.

Dagsværdien opgøres som den regnskabsmæssige indre værdi, idet alle væsentlige aktiver og forpligtelser i de unoterede selskabers regnskaber værdiansættes til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under indtægter af andre kapitalandele og værdipapirer.

Unoterede kapitalandele nedskrives til eventuel lavere nettorealiseringsværdi.

## Varebeholdninger

Råvarer, hjælpematerialer og handelsvarer værdiansættes til kostpris, opgjort efter FIFO-metoden (først ind – først ud), eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Fremstillede varer og varer under fremstilling værdiansættes til kostpris, opgjort efter FIFO-metoden (først ind – først ud), eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere. Kostprisen for fremstillede varer og varer under fremstilling omfatter omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og direkte løn samt indirekte produktionsomkostninger.

Indirekte produktionsomkostninger omfatter indirekte materialer og løn, omkostninger til vedligeholdelse af og af- og nedskrivninger på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, bygninger og udstyr samt omkostninger til produktionsadministration og ledelse. Finansieringsomkostninger indregnes ikke i kostprisen.

Nettorealiseringsværdi for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der skal afholdes for at effektivere salget.

**Biologiske omsætningsaktiver indregnet under varebeholdninger**  
Biologiske omsætningsaktiver, der omfatter levende planter, måles til kostpris, eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere.

Kostprisen omfatter omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og direkte løn samt indirekte produktionsomkostninger.

Nettorealiseringsværdi for biologiske omsætningsaktiver opgøres som forventet salgspris med fradrag af omkostninger til færdiggørelse og omkostninger, der skal afholdes for at effektivere salget.

## Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

## Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien af det på balancedagen udførte arbejde.

Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde. Færdiggørelsesgraden beregnes normalt som forholdet mellem det faktiske ressourceforbrug og det totale budgetterede ressourceforbrug. For enkelte ydelser, hvor ressourceforbruget ikke kan anvendes som grundlag, er der i stedet benyttet forholdet mellem afsluttede delaktiviteter og de samlede delaktiviteter for den enkelte ydelse.

Såfremt salgsværdien af et igangværende arbejde ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til de medgåede omkostninger eller til nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

Det enkelte igangværende arbejde indregnes i balancen under tilgodehavender eller gældsforpligtelser, afhængigt af om nettoværdien, der er opgjort som salgsværdien med fradrag af a conto-faktureringer, er positiv eller negativ.

Finansieringsomkostninger vedrørende ydelser medregnes ikke i værdien af igangværende arbejder. Omkostninger i forbindelse med salgs- og tilbudsarbejde til opnåelse af kontrakter udgiftsføres i resultatopgørelsen under andre eksterne omkostninger i det regnskabsår, hvori omkostningerne afholdes.

## Tilgodehavende selskabsskat og skyldig selskabsskat

Aktuelle skatteforpligtelser eller tilgodehavende selskabsskat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for betalt acontoskat

## Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

## Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

## Udskudt skat

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser, hvor den skattemæssige værdi af aktiverne opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettede skattemæssige underskud, indregnes med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver.

## Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielsen af forpligtelsen vil medføre et forbrug af koncernens økonomiske ressourcer.

Andre hensatte forpligtelser indregnes og måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over et år fra balancedagen måles til tilbagediskonteret værdi.

# NOTER – ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

## Finansielle gældforpligtelser

Gæld til realkreditinstitutter i form af prioritetsgæld og gæld til kreditinstitutter i form af bankgæld måles på tidspunktet for låneoptagelse til kostpris, svarende til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter til amortiseret kostpris. Dette betyder, at forskellen mellem provenuet ved lånoptagelsen og den nominelle værdi, der skal tilbagebetales, indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden som en finansiell omkostning ved anvendelse af den effektive rentes metode.

## Finansielle leasingforpligtelser

Leasingforpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes i balancen som gældforpligtelser og måles på tidspunktet for indgåelse af kontrakten til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser. Efter første indregning måles leasingforpligtelserne til amortiseret kostpris. Forskellen mellem nutidsværdien og den nominelle værdi af leasingydelserne indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid som en finansiell omkostning.

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

## Modtagne forudbetalinger for kunder

Modtagne forudbetalinger fra kunder omfatter beløb, der er modtaget fra kunder forud for leveringstidspunktet.

## Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

## Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter til resultatføring i efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

## Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen for koncernen opstilles efter den indirekte metode med udgangspunkt i årets resultat.

Pengestrømsopgørelsen viser likviditet fra driften, investeringer, finansiering og årets forskydning i likviditet samt likvider ved årets begyndelse og slutning. Der er ikke udarbejdet særskilt pengestrømsopgørelse for moderselskabet, da denne er indeholdt i pengestrømsopgørelsen for koncernen.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme fra driften opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter og ændring i driftskapital.

Pengestrømme fra investeringer omfatter køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansiering omfatter optagelse og afdrag på langfristet og kortfristet gæld til finansierings- og kreditinstitutter samt foretagne uddelinger.

Likvider omfatter likvide beholdninger samt den andel af kortfristet gæld til kreditinstitutter, der indgår som en del af koncernens løbende likviditetsstyring.

## Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på forretningsområder (Primært segment) og geografiske markeder (Sekundært segment). Segmentoplysninger følger koncernens regnskabspraksis og interne økonomistyring. De sekundære segmentoplysninger gives på baggrund af kundernes placering.

## Nøgletal

De i hoved- og nøgletaloversigten anførte nøgletal er beregnet således:

$$\begin{aligned} \text{Før skat margin (EBT-margin)} &= \\ \text{Koncernens rentabilitet} &= \frac{\text{Resultat før skat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Afkastningsgrad} &= \\ \text{Det afkast, som koncernen genererer af de operative aktiver} &= \frac{\text{Resultat af primær drift tillagt af- og nedskrivninger på goodwill (EBITA)} \times 100}{\text{Operative aktiver ultimo}} \end{aligned}$$

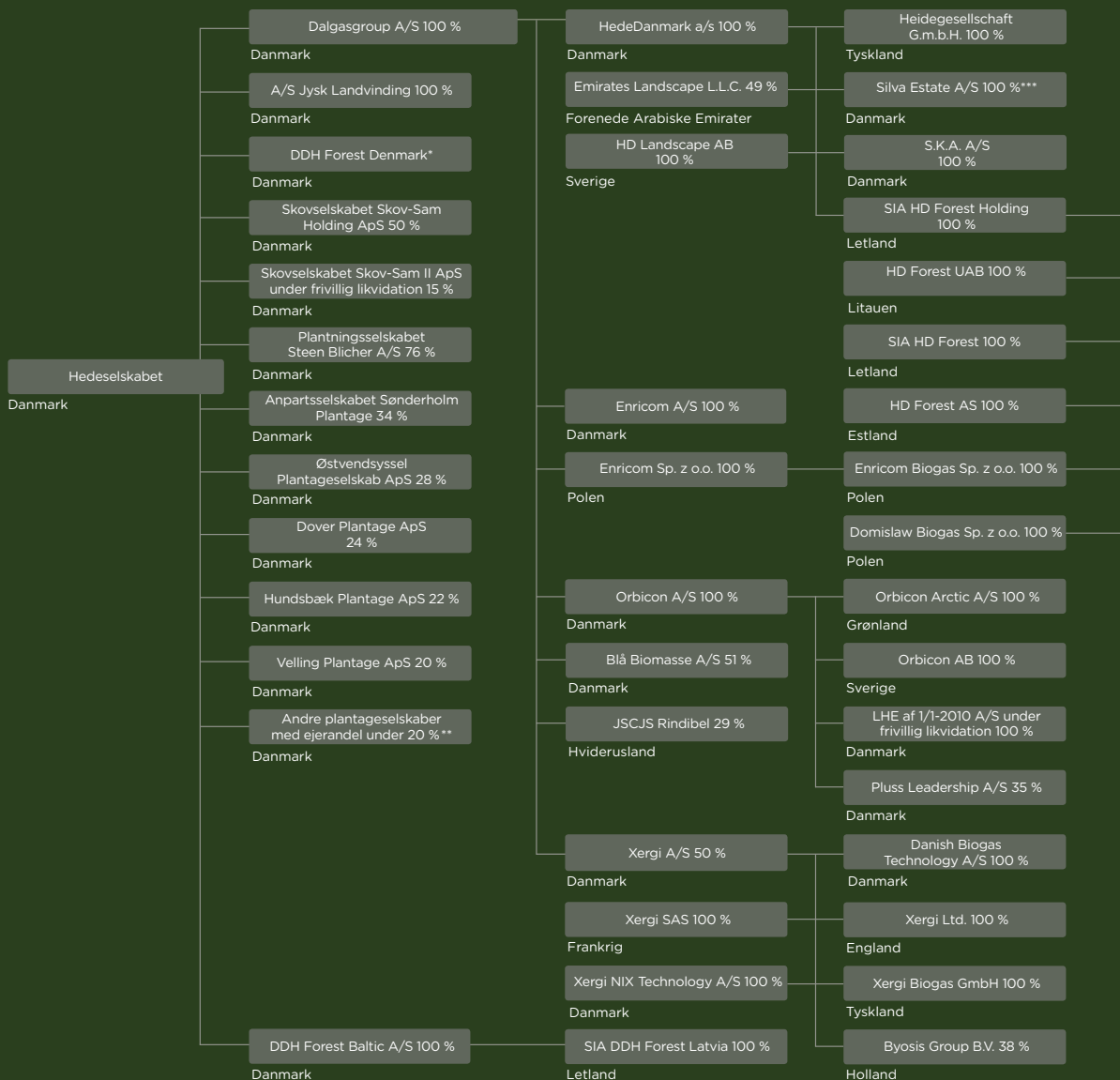
$$\begin{aligned} \text{Soliditetsgrad} &= \\ \text{Koncernens egenkapitalandel ud af den samlede balancesum} &= \frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt ultimo}} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Egenkapitalens forrentning} &= \\ \text{Koncernens forrentning af den kapital, som er investeret i koncernen} &= \frac{\text{Årets resultat (efter skat)} \times 100}{\text{Koncernens gennemsnitlige egenkapital}} \end{aligned}$$

EBITA (Earnings Before Interest, Tax and Amortisation) er defineret som resultat af primær drift tillagt årets af- og nedskrivninger på goodwill.

Operative aktiver er aktiver i alt fratrukket likvide beholdninger samt andre rentebærende aktiver målt ultimo regnskabsåret.

# JURIDISK ORGANISATIONS DIAGRAM



## \*DDH Forest Denmark

Hammer Bakker Skov, Karensminde, Ørsted Plantage, Færchs Plantage, Bødskovgaard Plantage, Den Jenssen Buchske Plantage, Apoteker Aagaards Plantage, C. E. Flensborg Plantage, Brylle Vandsskov, Fjederholt Ndr. Plantage, Arnborg Hedegaard Plantage, Birkebæk Plantage, Kaptajn Schultz Plantage, Fjølstervang Plantage, Gjellerup Plantage, Laugesens Plantage, Tophøj, Jysk Landvindings Plantage.

## \*\* Plantageselskaber med ejerandel under 20 %

Volsted Plantage A/S, Plantningsselskabet Legind Bjerge ApS, Aktieselskabet Bjøvlund og Aastrup plantager, A/S Borris Plantage, Give Plantage ApS, Anpartsselskabet Haardkjær plantage, Anpartsselskabet Hejbøl Plantage, Aktieselskabet Houborg plantage, Aktieselskabet Københavns Plantageselskab, Aktieselskabet Løbners plantage, Aktieselskabet Løvstrup plantage, A/S Morsø Sønderherreds plantage, Orten Plantage ApS, A/S Plantningsselskabet Sønderjylland, Skelhøj Plantage ApS, Sondrup Plantningsselskab ApS, Beplantningsselskabet Staushede Aktieselskab, Aktieselskabet Stilde plantage, Aktieselskabet Sønder Omme plantage, Tirslund Plantage ApS, Tolne Skov ApS, A/S Tranum plantage, Vistoft Sogns plantningsselskab ApS og Gammel Skovsende Plantage Anpartsselskab.

\*\*\* Frem til 30.09.2017.





## Det danske Hedeselskab

Klostermarken 12  
8800 Viborg

Tlf. 87 28 11 33  
Fax 87 28 10 01

CVR-nr. 42344613  
Stiftet den 28. marts 1866  
Hjemsted: Viborg  
Dato for årsmøde: 30. april 2018  
i Aarhus

hedeselskabet@hedeselskabet.dk  
www.hedeselskabet.dk

---

April 2018. Design og produktion: Stagis A/S

Foto: Peter Clausen, Hampus Berndtson,  
Lone Barkholt-Søndergaard, Barkholt Foto,  
Istock Photo, Best Production, Nicky Bonne,  
Orbicon, HedeDanmark, Hedeselskabet.

### Formålsparagraf

Hedeselskabet sikrer, at forretningen arbejder på et højt, etisk, fagligt og lønsomt niveau med naturværdier og naturressourcer, både i og uden for Danmark.

Hedeselskabet arbejder desuden aktivt med at forbedre bo- og levevilkårene primært i landområderne og med at udnytte naturressourcer til gavn for samfundet gennem forskning, udvikling og formidling inden for natur, miljø og energi.

Hedeselskabet kan opføre, erhverve, etablere samt drive faste ejendomme eller virksomheder inden for Hedeselskabets formål, idet Hedeselskabets virksomheder drives i selskabsform med begrænset ansvar.

**Hedeselskabet**  
Klostermarken 12  
8800 Viborg  
Tlf. 87 28 11 33  
[www.hedeselskabet.dk](http://www.hedeselskabet.dk)



**HEDESELSKABET**

Grøn innovation siden 1866